



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

# **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS PADA INDUSTRI CONSUMER GOODS**

## **SKRIPSI**



**RIDA RAHMAYENI**  
**06152010**

**JURUSAN MANAJEMEN**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**UNIVERSITAS ANDALAS**  
**PADANG**  
**2011**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS**

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**

Dengan ini menyatakan bahwa:

Nama : Rida Rahmayeni  
Nomor BP : 06 152 010  
Program Studi : Strata Satu (S1)  
Jurusan : Manajemen  
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas  
pada Industri *Consumer Goods*

Telah diuji dan disetujui dalam seminar jurusan Manajemen yang diadakan tanggal 26 Januari 2011 dan dinyatakan lulus sesuai dengan prosedur, ketentuan serta kelaziman yang berlaku.

Padang, Februari 2011  
Pembimbing,



**Sari Surya, SE. MM**  
**NIP.197703292001121001**

**Mengetahui,**

**Dekan Fakultas Ekonomi**


**Prof.Dr. H. Syafruddin Karimi, SE. MA**  
**NIP. 195410091980121001**

**Ketua Jurusan,**



**Dr. Harif Amali Rivai, SE. M.Si**  
**NIP. 197110221997011001**



	No. Alumni Universitas:	RIDA RAHMAYENI	No. Alumni Fakultas:
	BIODATA		
a).Tempat/Tanggal Lahir : Pasaman Barat / 01 Juni 1988 b). Nama Orang Tua : Sumarno dan Sutarti c). Fakultas : Ekonomi d). Jurusan : Manajemen e). NoBP : 06152010 f). Tgl. Lulus : 26 Januari 2011 g). Predikat Lulus : Sangat Memuaskan h). IPK : 3,13 i). Lama Studi : 4 Tahun 4 Bulan j). Alamat : Koto Gadang Jaya, RW.01, RT.01, Kec. Kinali Kab. Pasaman Barat			

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS PADA INDUSTRI CONSUMER GOODS

*Skripsi S1 oleh Rida Rahmayeni, Pembimbing Sari Surya, SE. MM*

### ABSTRAK


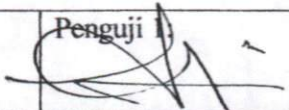
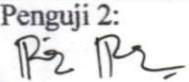
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas pada industri *consumer goods* dengan periode penelitian 2007-2009. Sampel yang digunakan adalah industri *consumer goods* yang *listing* dan aktif di Bursa Efek Indonesia, dan selama periode penelitian selalu membayarkan dividen, total sampel sebanyak 12 perusahaan, teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROE signifikan positif mempengaruhi dividen kas pada level dibawah 1% (0,009); sedangkan *Cash Position*, *DTAR* dan *EPS* tidak signifikan. Secara simultan *Cash Position*, *DTAR*, *ROE* dan *EPS* mempengaruhi dividen kas pada level dibawah 1%(0,000). Besarnya pengaruh keempat variabel terhadap dividen kas sebesar 42,5%, dan 57,5% di pengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model (penelitian) ini.

**Keywords:** *Cash Position* (CP), *Debt to Asset Ratio* (DTAR), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), Dividen Kas

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 26 Januari 2011.

Abstrak telah disetujui oleh pembimbing dan penguji :

Tanda Tangan	Pembimbing : 	Penguji 1: 	Penguji 2: 
Nama Terang	Sari Surya, SE.MM	Drs. Ali Munir, MM	Rida Rahim, SE. ME

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Harif Amali Rivai, SE. M.Si  
NIP. 197 110 221 997 011 001

  
Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas/Universitas dan mendapat Nomor Alumnus :

	Petugas Fakultas/Universitas
Nomor Alumni Fakultas :	Nama : Tanda Tangan
	Nama : Tanda Tangan



# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Bacalah dengan (menyebut) nama Tuhanmu yang Menciptakan,  
Dia Telah menciptakan manusia dari segumpal darah, Bacalah,  
dan Tuhanmulah yang Maha pemurah,  
Yang mengajar (manusia) dengan perantaran kalam,  
Dia mengajar kepada manusia apa yang tidak diketahuinya ( QS Al-alaq:1-5)

*"Barang siapa yang bersungguh- sungguh mencari ilmu, maka Allah akan memudahkan jalan baginya ke surga" (H. R Muslim).*

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan,  
Maka apabila kamu Telah selesai (dari sesuatu urusan),  
kerjakanlah dengan sungguh- sungguh (urusan) yang lain (1586).  
Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.  
(QS Alam Nasyrat: 68).

*...Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat. Dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan (QS Al-Mujadillah:11).*

Pada hari ketika mereka dibangkitkan Allah semuanya,  
lalu diberitakan-Nya kepada mereka apa yang telah mereka kerjakan.  
Allah mengumpulkan (mencatat)amal perbuatan itu,  
padahal mereka telah melupakannya.  
Dan Allah Maha Menyaksikan segala sesuatu.( QS Al-Mujadillah:6).



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT, Sang Khaliq yang senantiasa melimpahkan nikmat dan karunia-Nya. atas kekuatan, kesehatan, kesempatan, dan ilmu pengetahuan sehingga Penulis telah dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu.

Skripsi dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas pada Industri *Consumer Goods*” ini disusun guna memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Selama penulisan skripsi ini penulis telah banyak mendapatkan bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ayahanda Sumarno dan ibunda Sutarti yang telah memberikan dukungan selama perkuliahan dan dalam penyelesaian skripsi ini, serta atas semua doa, keringat, dan nasehat yang tiada henti mengiringi dalam setiap langkah.
2. Bapak Prof.Dr.H. Syafruddin Karimi, SE. MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
3. Ibu Sari Surya, SE.MM yang dengan segala ketulusan hati telah berkenan meluangkan waktu dan pikiran membimbing Penulis dalam penulisan skripsi ini. Berkat bimbingan, petunjuk dan saran yang diberikan Penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu sari Lenggogeni, SE.MM selaku pembimbing akademis Penulis.



5. Bapak Drs. Ali Munir, MM selaku dosen penguji yang telah bersedia meluangkan waktunya dalam seminar hasil serta atas saran-saran yang diberikan guna penyempurnaan skripsi ini.
6. Ibu Rida Rahim, SE. ME selaku dosen penguji yang telah bersedia meluangkan waktu dalam seminar hasil, serta atas saran-saran dan bimbingannya selama masa studi Penulis.
7. Seluruh dosen dan Staff Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Andalas atas segala ilmu pengetahuan, bimbingan, dan pengalaman yang diberikan.
8. Karyawan/karyawati Biro Manajemen dan Dekanat yang telah membantu penulis dalam memenuhi berbagai urusan administrasi. Segenap sivitas akademika yang telah membantu penulis selama menempuh pendidikan di kampus ini.
9. Adik-adikku tersayang Tahmid Ardiansyah, Igo Krisna Wahyudi, Dona Eka Fitria dan Ghresia Dita Rahmadani, serta Bulek dan Paklekku tercinta Suryati, Sri Wastuti, Pasio atas segala dukungan, doa, arahan, bimbingan, dan semangat yang diberikan.
10. Sahabat-sahabat tercinta Wira SE, Uci SE, Ilep SE, Ai SE, Dita SE, Imel SE, Rani SE, Amel SE, Ira SE, Pipit SE, atas kesediaannya menjadi sahabat terbaik yang menemani selama perkuliahan, dan atas segala dukungan, bantuan, dan semangat yang diberikan.
11. Nasuha atas dukungan, kesabaran, kesetiaan, dan kekuatan yang diberikan, sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Sahabat setia ku Nurhayati, trimakasih sudah menjadi sahabat terbaik yang selalu setia menemani ku hampir 10 tahun terakhir, sahabat-sahabat KKN



2009 Jorong Lubuk Gadang Ulin, Dew2 dan Indra trima kasih atas segala dukungan, bantuan, semangat, dan do'a yang diberikan.

13. Sahabat – sahabat tercinta om Mastar cost-home ; Dedek,Ceria, Cia, Sari, Hasnah, S.Farm, Sonya, Mona, Ibet, Citra, tidjah dan untuk adek ku tersayang Ira. Sahabat-sahabat ex om Mastar cost-home Winda, Nana, Fitri, ni May dan ni Des atas dukungannya.

14. Teman-teman seangkatan Desi SE, Indi SE, Fitri SE, Debi,Dedeh SE,Lida SE, Anda SE, Indri SE, Heni SE, Ma'il SE, Pandi SE, Maya dan rekan-rekan Manajemen 06 lainnya atas berbagai dukungan, ilmu, pengalaman, dan masukan yang diberikan selama ini..

15. Senior-senior dan Junior atas dukungan, petunjuk, arahan, ilmu dan pengalaman yang telah diberikan.

16. Segala pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Dengan segala keterbatasan yang penulis miliki, penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna. Oleh karenanya, segala bentuk kritikan dan saransaran sangat penulis harapkan guna penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat menambah wawasan bagi yang membacanya. Akhir kata penulis mohon maaf atas semua kesalahan dan terima kasih.

Padang, Februari 2011

Penulis



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT, Sang Khaliq yang senantiasa melimpahkan nikmat dan karunia-Nya. atas kekuatan, kesehatan, kesempatan, dan ilmu pengetahuan sehingga Penulis telah dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu.

Skripsi dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas pada Industri *Consumer Goods*” ini disusun guna memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Selama penulisan skripsi ini penulis telah banyak mendapatkan bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ayahanda Sumarno dan ibunda Sutarti yang telah memberikan dukungan selama perkuliahan dan dalam penyelesaian skripsi ini, serta atas semua doa, keringat, dan nasehat yang tiada henti mengiringi dalam setiap langkah.
2. Bapak Dr. H. Syafruddin Karimi, SE. MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
3. Ibu Sari Surya, SE.MM yang dengan segala ketulusan hati telah berkenan meluangkan waktu dan pikiran membimbing Penulis dalam penulisan skripsi ini. Berkat bimbingan, petunjuk dan saran yang diberikan Penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu sari Lenggogeni, SE.MM selaku pembimbing akademis Penulis.



5. Bapak Drs. Ali Munir, MM selaku dosen penguji yang telah bersedia meluangkan waktunya dalam seminar hasil serta atas saran-saran yang diberikan guna penyempurnaan skripsi ini.
6. Ibu Rida Rahim, SE. ME selaku dosen penguji yang telah bersedia meluangkan waktu dalam seminar hasil, serta atas saran-saran dan bimbingannya selama masa studi Penulis.
7. Seluruh dosen dan Staff Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Andalas atas segala ilmu pengetahuan, bimbingan, dan pengalaman yang diberikan.
8. Karyawan/karyawati Biro Manajemen dan Dekanat yang telah membantu penulis dalam memenuhi berbagai urusan administrasi. Segenap sivitas akademika yang telah membantu penulis selama menempuh pendidikan di kampus ini.
9. Adikku tersayang Tahmid Ardiansyah, Bulek ku tercinta Suryati, Sri Wastuti dan paklek ku Pasio Terima kasih atas segala dukungan, doa, arahan, bimbingan, dan semangat yang diberikan.
10. Sahabat-sahabat tercinta Wira SE, Uci SE, Ilep SE, Ai SE, Dita SE, Imel SE, Rani SE, Amel SE, Ira SE, Pipit SE, atas kesediaannya menjadi sahabat terbaik yang menemani selama perkuliahan, dan atas segala dukungan, bantuan, dan semangat yang diberikan.
11. Nasuha atas dukungan, kesabaran, kesetiaan, dan kekuatan yang diberikan, sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Sahabat setia ku Nurhayati, trimakasih sudah menjadi sahabat terbaik yang selalu setia menemani ku hampir 10 tahun terakhir, sahabat-sahabat KKN

2009 Jorong Lubuk Gadang Ulin, Dew2 dan Indra trima kasih atas segala dukungan, bantuan, semangat, dan do'a yang diberikan.

13. Sahabat – sahabat tercinta om Mastar cost-home ; Dedek,Ceria, Cia, Sari, Hasnah, S.Farm, Sonya, Mona, Ibet, Citra, tidjah dan untuk adek ku tersayang Ira.. Sahabat-sahabt ex om Mastar cost-home Winda, Nana, Fitri, ni May dan ni Des atas dukungannya.
14. Teman-teman seangkatan Desi SE, Indi SE, Fitri SE, Debi,Dedeh SE,Lida SE, Anda SE, Indri SE, Heni SE, Ma'il SE, Pandi SE, Maya dan rekan-rekan Manajemen 06 lainnya atas berbagai dukungan, ilmu, pengalaman, dan masukan yang diberikan selama ini..
15. Senior-senior dan Junior atas dukungan, petunjuk, arahan, ilmu dan pengalaman yang telah diberikan.
16. Segala pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Dengan segala keterbatasan yang penulis miliki, penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna. Oleh karenanya, segala bentuk kritikan dan saransaran sangat penulis harapkan guna penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat menambah wawasan bagi yang membacanya. Akhir kata penulis mohon maaf atas semua kesalahan dan terima kasih.

Padang, Februari 2011

Penulis



## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>v</b>
<b>BAB. I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.5 Ruang Lingkup Penelitian .....	9
1.6 Sistematika Penulisan.....	9
<b>BAB. II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>11</b>
2.1 Dividen ... ..	11
2.1.1 Pengertian Dividen.....	11
2.1.2 Kebijakan Dividen.....	13
2.1.3 Dividen Kas.....	17
2.2. Posisi Kas .....	19
2.2.1 Hubungan Posisi Kas dan Dividen Kas.....	21
2.3 Laporan Keuangan .....	21
2.3.1 Rasio Keuangan.....	22
2.3.2 <i>Leverage</i> .....	23
2.3.2.1 Jenis-Jenis Rasio <i>Leverage</i> .....	24
2.3.2.2 Hubungan <i>Debt to Asset</i> dan Dividen Kas .....	30
2.3.3 Profitabilitas .....	27
2.3.3.1 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas.....	28
2.3.3.2 Hubungan <i>Rerun on Equity</i> (ROE) dan Dividen Kas .....	31
2.3.3.3 Hubungan <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan Dividen Kas.....	31

2.4 Review Penelitian Terdahulu .....	32
2.5 Kerangka Teoritis .....	36
2.8 Hipotesis. ....	37
<b>BAB. III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>38</b>
3.1 Alasan Pemilihan Objek .....	38
3.2 Populasi dan Sampel .....	38
3.3 Sumber Data .....	39
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	39
3.5 Variabel Penelitian dan Pengukuran .....	40
3.6 Metode Analisis.....	42
<b>BAB. IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>49</b>
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	49
4.2 Analisis Deskriptif.....	50
4.3 Uji Normalitas .....	52
4.4 Uji Asumsi Klasik .....	54
4.4.1 Pengujian Multikolinearitas .....	54
4.4.2 Pengujian Autokorelasi .....	56
4.4.3 Pengujian Heteroskedastisitas .....	57
4.5 Analisis Regresi Berganda .....	59
4.5.1 Uji Parsial dengan <i>T-Test</i> .....	60
4.5.2 Regresi Berganda Variabel <i>Cash Position, Debt to Asset Ratio,</i> <i>Return on Equity, Earning Per Share</i> terhadap Dividen Kas .....	65
4.6 Hasil Pembahasan Penelitian .....	67
4.7 Implikasi Penelitian.....	74
<b>BAB. V PENUTUP .....</b>	<b>77</b>
5.1 Kesimpulan.....	77
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	78
5.3 Saran .....	79
<b>DAFTAR KEPUSTAKAAN</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1. Pertumbuhan dividen kas industry consumer goods tahun 2007-2009.....	6
2.1 Review penelitian terdahulu.....	31
4.1 Daftar perusahaan consumer goods yang dijadikan sampel.....	49
4.2 Hasil analisis deskriptif.....	50
4.3 Perkembangan kinerja keuangan dan cash dividen tahun 2007-2009.....	51
4.4 Uji normalitas dengan One-Sample Kolmogorof Smirnov test.....	52
4.5 Uji normalitas dengan One-Sample Kolmogorof Smirnov test 2.....	53
4.6 Uji multikolinearitas.....	54
4.7 Coefficient correlations.....	55
4.8 Hasil pengujian <i>Durbin-Watson</i> dengan predictors (constant).....	56
4.9 Uji heteroskedastisitas metode glesjer.....	57
4.10 Uji heteroskedastisitas metode scatterplot.....	58
4.11 Rangkuman analisis regresi berganda.....	69
4.12 Analisis regresi berganda <i>cash position</i> terhadap dividen kas.....	60
4.13 Analisis regresi berganda <i>debt to asset ratio</i> terhadap dividen kas.....	61
4.14 Analisis regresi berganda <i>return on equity</i> terhadap dividen kas.....	62
4.15 Analisis regresi berganda <i>earning per share</i> terhadap dividen kas.....	63

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka teoritis.....	36



## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sampel

Lampiran 2 : Data Keuangan Perusahaan Sampel Periode 2007-2009

Lampiran 3 : Data CP, DTAR, ROE, EPS, dan DIVIDEN KAS Perusahaan Sampel  
Periode 2007-2009

Lampiran 4 : Hasil Analisis Deskriptif , Normalitas

Lampiran 5 : Hasil Uji Asumsi Klasik

Lampiran 6 : Hasil Regresi Berganda

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu alasan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan pengembalian (*return*) dimasa yang akan datang. Return tersebut dapat berupa selisih antara harga saham saat dibeli dengan harga saham saat dijual kembali (*capital gain*), atau bisa juga dalam bentuk dividend yield yang dibagikan oleh perusahaan emiten. Investor mengharapkan hasil dari setiap pembelian saham terhadap dua hal yaitu : (1) kenaikan modal, investor mengharapkan adanya kenaikan modal dalam bentuk kenaikan harga saham yang telah dibeli, (2) Dividen, investor sampai pada tingkat tertentu akan mengharapkan adanya pembagian laba yang diperoleh perusahaan.

Dalam menanamkan investasi, investor dihadapkan dengan berbagai resiko, oleh karena itu sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi investor harus terlebih dahulu melakukan beberapa analisis dalam meminimalkan resiko yang mungkin akan dihadapi oleh investor dimasa yang akan datang. Analisis tersebut meliputi analisis kualitatif dan analisis kuantitatif. Informasi kualitatif meliputi: Turun-naiknya pertukaran harga saham akibat transaksi saham, kebijakan manajemen, kualitas sumber daya manusia dan kebijakan dividen yang ditempuh oleh perusahaan.

Sedangkan Informasi kuantitatif dapat berupa: laporan keuangan, besar kecilnya harga saham, dan besar kecilnya dividen kas yang dibagikan. Ketiga



informasi kuantitatif tersebut menjadi objek analisis fundamental bagi investor. Analisis fundamental yaitu analisis laporan keuangan untuk dapat diperkirakan keadaan atau posisi dan arah perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk mengidentifikasi prospek perusahaan melalui analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya, seperti: aktiva, laba, dividen, dan prospek manajemen (Wibowo, 2009). Aktiva merupakan jumlah aset ( aktiva lancar maupun aktiva tetap) yang dimiliki oleh perusahaan. Aktiva tersebut menjadi jaminan liquidasi bagi perusahaan. Laba adalah kenaikan kekayaan bersih perusahaan sebagai hasil dari kegiatan operasional. Menurut ikatan akuntansi Indonesia (2002, PSAK No.25) laba atau rugi merupakan kenaikan atau penurunan dari penghasilan aktivitas perusahaan setelah dikurangi beban dari aktivitas tersebut. Sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh dari perusahaan setelah perusahaan memenuhi kewajibannya (Sutrisno,2001). Prospek manajemen merupakan gambaran kedepan kinerja manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan, hal ini penting karena manajemen pada umumnya lebih mengetahui kondisi dan prospek perusahaan.

Sehubungan dengan dividen, Investor biasanya akan memilih dividen yang stabil dan *predictable*, karena hal itu akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan emiten sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya. Selain dari kestabilan dividen, Pembayaran dividen dalam bentuk kas perlu dipertimbangkan juga karena selain akan menambah *cash flow* pemegang saham juga berpengaruh terhadap pengurangan resiko yang mungkin dihadapi investor dimasa yang akan datang (Sunarto dan Kartika , 2003). Dividen

kas membawa informasi mengenai arus kas masa depan perusahaan yang akan tercermin dalam harga pasar saham setelah pengumuman dividen, terutama ketika dividen meningkat (Hamid, 2003 ).

Besar kecilnya dividen yang di terima oleh investor tidak lepas dari kebijakan dividen yang ditempuh oleh perusahaan, karena kebijakan dividen pada dasarnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2001) Kebijakan dividen yang fleksible ada empat bentuk yaitu: dividen kas (*cash dividend*), dividen saham (*stock dividend*), pemecahan saham (*stock split*) dan pembelian saham kembali (*repurchase of stock*). Dividen kas yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk kas , dividen saham yaitu pembayaran tambahan saham kepada para pemegang saham, pemecahan saham ( *stock split*) yaitu pemecahan nilai nominal saham kedalam nominal yang lebih kecil dan pembelian saham kembali (*repurchase of stock*) yaitu pembelian kembali saham perusahaan karena perusahaan memiliki kelebihan kas dan tidak ada kesempatan investasi yang menguntungkan. Horne dan Wachowitz (1999) menyatakan rasio pembayaran dividen (DPR) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan maka semakin sedikit laba yang akan dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Kinerja perusahaan tidak hanya dihitung dengan menggunakan laba perusahaan. Tetapi juga mempertimbangkan liquiditas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang ( kewajiban perusahaan). Liquiditas menunjukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dan ini berhubungan erat



dengan posisi kas yang dimiliki oleh perusahaan. Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan *cash outflow*, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Riyanto, 2001 dalam Marlina dan Danica, 2009).

Laba perusahaan merupakan ukuran prestasi atau kinerja perusahaan selama periode tertentu. Pada dasarnya laba merupakan kenaikan manfaat ekonomi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari penanaman modal. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan indikator utama perusahaan dalam membayar dividen. Karena itulah profitabilitas merupakan faktor terpenting dalam pembayaran dividen ( Linter, 1956 dalam Sunarto dan Kartika, 2003).

Untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, digunakan rasio leverage. Perusahaan yang terus meningkat tingkat leveragenya akan mempertinggi resiko kebangkrutan yang dapat membahayakan bagi pemilik perusahaan, investor dan para kreditor. Peningkatan hutang akan sampai pada saatnya mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena pembayaran hutang lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan

perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah (Marlina dan Danica, 2009).

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi dividen sebelumnya telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Parthington (1989) dalam Sunarto dan Kartika (2003) menemukan beberapa variabel yang mempengaruhi dividen yaitu; stabilitas dividen dan *earning* merupakan variabel yang penting yang mana mempengaruhi preferensi investor untuk memperoleh dividen di masa yang akan datang pada level signifikansi 0,001 (kurang dari 1 %). Sementara itu variabel likuiditas dan investasi berada pada tingkat di bawahnya (setelah) variabel stabilitas dividen dan *earning* yang berpengaruh terhadap pendapatan dividen di masa mendatang. Sedangkan variabel *cash flow* bersifat komplementer dengan variabel profit. Bukti empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen dilakukan oleh Brittain (1966) dalam penelitian Parthington (1989) menemukan bahwa profit sebagai pengganti variabel *cash flow* secara signifikan berpengaruh terhadap dividen.

Kemudian penelitian selanjutnya oleh Sunarto dan Kartika (2003) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) signifikan terhadap *Cash Dividend*, sedangkan *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Total Assets* dan *Return On Investment* tidak signifikan terhadap *Cash Dividend*. Liu dan Hu (2005) menemukan hubungan positif antara EPS, jumlah aktiva, *Return on Equity* dengan dividen tunai, dan hubungan yang negatif dengan rasio utang terhadap asset (DAR) serta ada kaitan erat antara arus kas bersih operasional terhadap pembayaran dividen kas.



Ganguli (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap dividen kas, sedangkan *return on equity* tidak relevan. Dan leverage berpengaruh signifikan negative terhadap dividen kas pada dua tahun terakhir penelitian.

Industry *Consumer Goods* merupakan industri yang bergerak dalam bidang barang konsumsi. Industry ini menarik karena memiliki dividen kas yang terus meningkat secara berturut-turut dari tahun 2007 sampai 2009 yakni; Rp 2,20 triliun, Rp2,73 triliun , dan Rp3,87 triliun. Hal ini berarti dividen kas yang dibagikan oleh industry *Consumer Goods* mengalami pertumbuhan sebesar 23,8% sampai 41,7%. Berikut ini merupakan tabel pertumbuhan dividen kas selama periode penelitian.

**Tabel. 1.1**  
**Pertumbuhan dividen kas industry Consumer Goods**  
**Tahun 2007-2009 (Dalam jutaan rupiah)**

No	Perusahaan	Div. Kas 2007	Div. Kas 2008	Div.Kas 2009
1	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	8.292	13.162	15.795
2	PT. Delta Djakarta.Tbk	20.817	22.418	56.046
3	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	26.830	30.633	38.329
4	PT. Indofood Sukses Makmur.Tbk	264.366	366.730	412.680
5	PT. Mayora Indah.Tbk	13.387	20.081	25.436
6	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk	85.123	75.852	579.425
7	PT. Mustika Ratu.Tbk	1.370	2.226	5.572
8	PT.Unilever Indonesia.Tbk	1.640.450	1.999.060	2.441.600
9	PT.Kimia Farma.Tbk	4.800	51.520	119.840
10	PT.Kalbe Farma.Tbk	13.170	15.657	13.848
11	PT.Merck.Tbk	101.660	101.580	126.950
12	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	25.660	33.912	38.912
	Jumlah Div.Kad Industry	2.205.925	2.732.831	3.874.433
	Pertumbuhan Div.Kas Industry		23.8%	41.7%

( sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang di olah)

Berdasarkan uraian tersebut maka penulis mencoba untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen industri *Consumer Goods* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia dengan penelitian yang berjudul: **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS PADA INDUSTRI CONSUMER GOODS”**.

### **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan dalam latar belakang masalah, maka permasalahan yang akan penulis rumuskan adalah: Faktor-faktor apakah yang mempengaruhi pemberian dividen dalam bentuk kas pada Industri *Consumer Goods*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sehubungan dengan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas, sehingga dapat mengemukakan implikasi yang diperoleh bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberi berbagai manfaat bagi pihak yang berkepentingan, adapun manfaat yang diharapkan tersebut adalah:

1. Bagi industry Consumer Goods, dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembayaran dividen tunai dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
2. Bagi para Investor, dapat membantu para investor dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal yang terkait dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen tunai.



3. Bagi Akademis, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kas dividen, sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang mendalam serta dapat digunakan sebagai dasar dalam penelitian yang selanjutnya
4. Bagi penulis, untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kas, serta sebagai kesempatan untuk mempraktekkan teori-teori yang ada.

### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Untuk mengetahui faktor-faktor mana saja yang mempengaruhi dividen kas yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini penulis membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas diantaranya Arus kas yang diwakili Cash position (CP) , Leverage yang diwakili dengan *Debt to asset ratio* (DTAR) , dua komponen profitabilitas yang diwakili *Return on equity* (ROE) dan *Earning per share* (EPS).

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Secara garis besar sistematika penelitian ini di bagi menjadi lima bab, yaitu:

Bab 1 : Pendahuluan yang terdiri dari latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

Bab 2 : Tinjauan pustaka, menjelaskan tentang teori-teori yang berhubungan dengan topic yang didasarkan pada literatur, konsep-konsep yang mendukung

penelitian ini termasuk penelitian-penelitian sebelumnya, serta hipotesis penelitian.

Bab 3: Metode penelitian menguraikan tentang alasan pemilihan objek, populasi dan sampel, sumber data, metode pengumpulan data, pengukuran variabel, dan metode analisis data.

Bab 4: Analisis dan pembahasan merupakan hasil dari pengujian dan pemrosesan data, pembagian konsep perhitungan, analisis dan pembahasan perhitungan, data-data hasil pengujian, diskusi penelitian, dan implikasi penelitian.

Bab5: Penutup yang memuat kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran atas penelitian yang dilakukan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Dividen

##### 2.1.1 Pengertian Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah dikurangi pajak dan laba ditahan (*retained earning*) sebagai cadangan bagi perusahaan (Robert Ang, 1997 dalam Sunarto dan Kartika, 2003). Karena dividen merupakan pembagian kekayaan perusahaan kepada para pemegang saham, maka pembagian dividen selalu mengakibatkan berkurangnya aktiva perusahaan, baik dalam bentuk kas perusahaan maupun dalam bentuk selain kas.

Menurut Husnan (1998) dividen dapat dibagi menjadi beberapa bentuk:

##### 1. Kas atau uang Tunai (*Cash dividen*)

Dividen kas merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada pembatasan-pembatasan oleh undang-undang, dan ketersediaan uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam melakukan pembagian dividen, perusahaan akan melakukan pencatatan sebagai berikut:

- a. Mencatat timbulnya hutang dividen
- b. Pemindah bukuan rekening dividen ke rekening saldo laba
- c. Mencatat pembayaran hutang dividen

## 2. Aktiva non kas (*property dividend*)

Dividen non kas biasanya berupa dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk surat-surat berharga lain yang dimiliki oleh perusahaan. pembagian dividen dalam bentuk non kas ini dasar pencatatannya adalah:

- a. Harga pokok (nilai buku) aktiva yang diberikan
- b. Harga pasar aktiva pada saat hari pengumuman pembayaran dividen

## 3. Surat hutang (*script dividend*)

Merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk obligasi, wesel dan surat berharga lainnya. Pembagian *script* dan hutang jangka pendek lainnya sebagai dividen untuk para pemegang saham biasanya untuk menjaga nama baik perusahaan, selain itu juga karena perusahaan mengalami kesulitan likuiditas untuk membayar dividen tunai. Surat hutang yang diberikan kepada pemegang saham bisa dimiliki sampai kemudian tiba saatnya dibayar oleh perusahaan, dan tidak tertutup kemungkinan dijual atau didiskontokan kepada pihak lain.

## 4. Saham sendiri (*stock dividend*)

*Stock dividend* merupakan pembagian saham kepada para pemegang saham berkaitan dengan laba ditahan dan laba yang dibagikan, tanpa dipungut bayaran untuk kepemilikan saham tersebut. pembagian saham biasanya dalam bentuk persentase dari saham yang telah beredar.



### 2.1.2 Kebijakan Dividen

Besar kecilnya dividen yang di terima oleh investor tidak lepas dari kebijakan dividen yang ditempuh oleh perusahaan karena kebijakan dividen pada dasarnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006).

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayarna dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham dengan jumlah laba di tahan untuk kepentingan perusahaan. Jika manajemen meningkatkan porsi laba untuk membayar per lembar saham dividen, maka perusahaan telah meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.hal ini menyarankan bahwa pembayaran dividen merupakan hal yang sangat penting ( Alexander, 1993 dalam Prihantoro, 2003).

Analisis kebijakan dividen, mencoba untuk menemukan pengaruh faktor dinamis (seperti struktur kepemilikan, ukuran aset, profitabilitas, kemampuan pertumbuhan, kemampuan pembayaran, preferensi konsumen dan instansi masalah, dll) dan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. sudut pandang yang berbeda memberi kesimpulan yang signifikan berbeda. Misalnya, dividen tunai mungkin akan terpengaruh oleh keseimbangan mata uang dan laba ditahan, dan memiliki hubungan positif dengan mereka, selain itu ukuran yang berbeda dari perusahaan memiliki pola dividen yang berbeda pula, perusahaan kecil cenderung

memilih dividen saham, sementara perusahaan besar lebih memilih kas dividen (Liu dan Hu, 2005).

Menurut Hanafi ( 2004) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden (*dividend payout ratio*) terdiri dari :

a. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi yang semakin besar akan akan memperkecil dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan emiten. Akan lebih baik jika diinvestasikan pada perusahaan yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif.

b. *Liquiditas dan Profitabilitas*

Perusahaan yang mempunyai aliran kas dan profitabilitas yang baik maka mempunyai kemampuan yang baik pula dalam pembayaran dan peningkatan dividen. Hal sebaliknya akan terjadi jika aliran kas dalam keadaan yang tidak baik. Selain dari itu perusahaan membayarkan dividennya untuk menghindari akuisisi dari perusahaan lain, karena perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan sering kali menjadi target akuisisi dari perusahaan lain. Untuk menghindari hal ini maka perusahaan akan lebih senang membayarkan dividennya kepada para pemegang saham, sekaligus bisa meningkatkan kekayaan para pemegang saham dan membuatnya senang.



c. Akses ke pasar keuangan

Perusahaan yang mempunyai akses pasar yang baik mempunyai kemampuan membayar dividen yang lebih tinggi. Akses pasar yang baik akan bisa membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

d. Stabilitas pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas dimasa mendatang bisa diperkirakan dengan akurat. perusahaan seperti ini dapat membayar dividennya yang lebih tinggi, sebaliknya perusahaan yang mempunyai aliran kas yang tidak stabil akan membatasi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

e. Pembatasan-pembatasan

Kontrak utang, obligasi, dan saham preferen sering kali membatasi pembayaran dividen dalam kondisi tertentu. Tapi dalam situasi normal, pembatasan semacam itu tidak banyak mempengaruhi pembayaran dividen.

Brigham dan Houston (2001) menyebutkan ada tiga teori preverensi investor, yaitu:

1. *Irelevensi Dividend Theory* ( Teori Ketidakrelevanan Dividen)

Pendapat ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, yang memberikan argumentasi bahwa pembagian laba dalam bentuk deviden tidak relevan dengan peningkatan kemakmuran atau kekayaan pemegang saham. Karena deviden pay out ratio hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan, nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh

kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi.

## 2. *Bird-In-The –Hand* (Teori Burung di Tangan)

Teori *bird-in-the-hand* dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Linter yang mengemukakan bahwa pengembalian atas ekuitas akan turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen, begitu pula sebaliknya. Ini dikarenakan investor kurang yakin akan kemampuan laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dari pembayaran dividen, yang artinya investor lebih senang mendapatkan dividen dari pada *capital gain*, karena dividen yang diterima sekarang mempunyai resiko yang lebih kecil dari pada dividen yang diterima di masa yang akan datang.

## 3. Tax preference theory (Teori Preferensi Pajak)

Merupakan teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gain* maka investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Berdasarkan uraian diatas, penulis memilih untuk menggunakan teori *bird-in-the-hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Linter. Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen kas, hal ini dikarenakan pembagian dalam bentuk dividen kas bisa mengurangi resiko dimasa yang akan datang dibandingkan dividen dalam bentuk lain.

### 2.1.3. Dividen Kas ( *Cash Dividend* )

Berdasarkan bentuk pabarannya dividen dapat dibedakan menjadi dua bentuk, yakni dividen kas (*cash dividend*) dan dividen saham (*cash dividend*). Kas dividen merupakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai, sedangkan dividen saham adalah dividen yang dibayar atau dibagi dalam bentuk saham, yang diperhitungkan dalam setiap lembarnya (Sunarto dan Kartika, 2003).

Menurut Wild, et.al.(2005) dividen kas (*cash dividend*) merupakan distribusi kas kepada pemegang saham. Dividen kas merupakan dividen yang paling sering dipakai oleh perusahaan emiten untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih disukai oleh para pemegang saham dibandingkan dalam bentuk lain, hal ini karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan investasinya di masa yang akan datang.

Beberapa bentuk pemberian dividen dalam bentuk kas yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham adalah sebagai berikut (Brigham & Houston,2001).

#### a. Kebijakan dividen stabil ( *Stability dividend model* )

Merupakan pembayaran dividen kas yang diberikan kepada pemegang saham yang relative sama setiap periode walaupun laba yang dihasilkan perusahaan berfluktuasi. dividen stabil ini biasanya kan dipertahankan untuk beberapa



tahun hingga perusahaan mampu meningkatkan laba dan mampu menjaga kestabilannya, maka dividen juga akan ditingkatkan. Alasan perusahaan menggunakan kebijakan dividen stabil karena dividen stabil bisa meningkatkan harga saham, dividen yang stabil mempunyai resiko yang lebih kecil di bandingkan dengan dividen yang berfluktuasi. Sehingga bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Selain itu pemegang saham yang hanya mengharapkan pendapatan hanya dari dividen akan lebih suka menerima dividen kas dalam jumlah yang stabil.

b. Kebijakan pembayaran dividen residual (*residual dividen model*)

Merupakan suatu kebijakan dividen yang dilakukan jika perusahaan memiliki laba yang tersisa setelah memenuhi target anggaran modal perusahaan dan laba ditahan. Dividen ini sama dengan laba aktual dikurangi dengan laba ditahan yang digunakan untuk membiayai anggaran modal perusahaan yang optimal. Dalam pembayaran dividen residual perusahaan menetapkan rasio yang dijadikan pedoman dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Perubahan-perubahan dalam peningkatan pembayaran dividen tidak secepat perubahan laba yang diperoleh perusahaan pada periode yang lalu.

c. Kebijakan dividen tetap yang rendah di tambah ekstra (*low-regular-dividend-plus-ekstras*)

Kebijakan dividen ini merupakan kebijakan yang mengumumkan dividen tetap yang rendah yang dapat dipertahankan dalam keadaan apapun, kemudian

pada disaat perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, perusahaan akan membayar dividen ekstra yang telah ditentukan. Dividen ekstra ini dapat berupa pembelian kembali saham perusahaan emiten oleh pemegang saham.

Tidak semua laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, perusahaan yang mempunyai akumulasi laba bersih yang cukup baik dari period eke periode biasanya mempunyai potensi untuk membagikan dividen kas. Dividen ini merupakan salah satu daya tarik investor untuk mau menginvestasikan uangnya kedalam perusahaan. Sebelum mengumumkan dividen kas, dewan komisaris dengan jajaran direksinya (Direktur keuangan) akan melakukan evaluasi terlebih dahulu besarnya uang kas yang tersedia dan jumlah estimasi kebutuhan kas dalam jangka pendek. Setelah uang kas yang digunakan untuk membayar dividen dirasa cukup, maka dewan komisaris akan mengumumkan pembagian dividen kas kepada para pemegang saham.

## **2.2 Posisi Kas ( *Cash Position* )**

Kas merupakan aktiva moneter yang digunakan sebagai alat pembayaran yang syah dan diterima secara umum sebagai nilai nominalnya. Disamping itu, untuk dapat di kategorikan sebagai kas, maka kas harus memenuhi persyaratan untuk dapat digunakan secara bebas, dalam arti kata tidak dibatasi penggunaannya ( Lukviarman, 2006). Menurut Manullang (2005) kas diartikan sebagai uang beserta pos-pos lain yang dalam waktu dekat dapat diuangkan sehingga dapat dipakai sebagai alat pembayaran kebutuhan *financial*.

Dalam pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro. Sartono (2001) juga menyatakan hal yang sama, bahwa kas adalah seluruh uang tunai yang ada ditangan (*Cash on hand*) dan dana yang disimpan di bank dalam berbagai bentuk seperti deposito dan rekening koran. Kas adalah aktiva yang paling liquid yang dimiliki oleh perusahaan, perusahaan dapat menggunakan kas yang dimilikinya untuk memenuhi kebutuhan operasional dan non operasional perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas untuk memenuhi kewajibannya sangat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Tujuan sebuah perusahaan pada umumnya untuk memaksimalkan harga saham. Karena nilai aktiva, termasuk saham, tergantung dari arus kas yang dihasilkan oleh aktiva tersebut, maka menejer harus memaksimalkan arus kas yang tersedia bagi investor dalam jangka panjang (Brigham dan Houston, 2001)

Setiap perusahaan dalam menjalankan operasi usahannya akan mengalami arus kas masuk dan arus kas keluar yang tertera dalam laporan arus kas. Apabila arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar hal ini kan menunjukan *positive cash flows*, dan sebaliknya jika kas masuk lebih kecil dari kas keluar maka arus kas yang terjadi akan *negative cash flow*.

Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam membuat keputusan besarnya dividen kas yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Karena pembayaran dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, maka semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti



semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar dividen kas. Posisi kas dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (Riyanto, 2000).

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Saldo kas akhir}}{\text{Laba bersih}}$$

### 2.2.1 Hubungan Posisi Kas dan Dividen Kas

Posisi perusahaan merupakan salah satu ukuran likuiditas perusahaan yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas lainnya (deposito, rekening koran dan bentuk simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat). Dengan demikian semakin kuat posisi kas perusahaan menunjukkan semakin besar kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) dividen kas (Riyanto, 2001 dalam Marlinja dan Danica, 2009).

Berdasarkan teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif pertama (H1) sebagai berikut: “ Ada pengaruh signifikan positif *Cash position* terhadap *Cash dividend*”.

### 2.3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan gambaran dari seluruh aktivitas perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001) laporan keuangan adalah beberapa lembar kertas yang bertuliskan angka-angka, dan didalam angka-angka tersebut terdapat aktiva riil dari perusahaan. Dalam laporan keuangan mencakup informasi keuangan yakni posisi keuangan perusahaan, hasil keuangan dalam suatu periode serta arus dana perusahaan.

### 2.3.1 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan perbandingan dua elemen keuangan sehingga menunjukkan indikator kesehatan perusahaan. Menurut harahap (1995) rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan, misal antara hutang dan modal, laba dengan hutang dan lainnya.

Perusahaan yang mempunyai rasio keuangan yang baik, berarti perusahaan tersebut mempunyai keadaan yang baik. dengan demikian rasio keuangan dapat mencerminkan keadaan perusahaan maupun kinerja perusahaan yang telah dicapai pada periode tertentu. selain itu rasio keuangan juga bermanfaat untuk menentukan kekuatan hubungan rasio keuangan dengan fenomena ekonomi.

Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi :

- (1). likuiditas: mengukur kecukupan sumber kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan kas dalam jangka pendek.
- (2). Solvabilitas (*leverage*): menelaah struktur modal perusahaan, termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang.
- (3). Profitabilitas: mengukur *earnings* (laba) perusahaan relatif terhadap *revenue* (*sales*) dan modal yang diinvestasikan.
- (4). Aktivitas: mengevaluasi *revenue* dan *output* yang dihasilkan oleh asset perusahaan.

### 2.3.2 Leverage

Merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga disebut dengan rasio solvabilitas, yakni rasio yang mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang diperoleh perusahaan dari kreditor, yang mengandung berbagai implikasi, yaitu:

1. Dana yang disediakan kreditor perusahaan, atau dana yang disediakan pemilik untuk menentukan besarnya margin pengaman
2. Dengan mencari dana yang berasal dari hutang
3. Jika perusahaan memperoleh laba yang lebih besar dari dana yang dipinjamkan dari pada yang harus dibayarkan sebagai bunga, maka pengembalian kepada pemilik akan semakin meningkat.

Menurut Houston dan dan Brigham (2001) Leverage dapat diartikan sebagai rasio jumlah Hutang (B) terhadap seluruh Aktiva /Total Aktiva (TA) perusahaan. Lukman (1992) di dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya di kenal tiga macam leverage, yaitu: *Operating leverage*, *Financial leverage* dan *Total leverage*.

#### 1. *Operating leverage*

*Operating leverage* timbul karena adanya *fixed operating cost* yang batasnya *fixed operating cost* tidak berubah dengan ada perubahan pada volume penjualan. Bila suatu perusahaan secara relatif mempunyai *fixed operating cost*



yang besar, maka sebagian dari kontribusi marginalnya harus di pergunakan untuk menutupi *fixed operating cost*. Apa bila terjadi peningkatan bagi volume penjualan ini akan meyebabkan naiknya EBIT. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan terhadap penjualan maka akan terjadi menurunkan tingkat EBIT.

## 2. *Financial leverage*

*Financial leverage* timbul karena adanya kewajiban – kewajiban financial yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Kewajiban EBIT yang arus dibayar tanpa melit siapapun titik EBIT dicapai perusahaan.

## 3. *Total Leverage* ( Resiko Bisnis)

*Total Leverage* adalah pengaruh gabungan dari *operatinng leverage* degan *financilal leverage* atau biasa disebut dengan resiko bisnis. Karena dalam *Total Leverage* menyatakan seberapa hutang yang digunakan oleh perusahaan dan seberapa besar resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam menggunakan Leverage tersebut.

### 2.3.2.1 Jenis-Jenis Rasio Leverage

Rasio yang digunakan dalam leverage adalah:

#### a. Debt to Asset Rasio (DTAR)

Rasio hutang tarhadap aktiva biasanya disebut rasio hutang. Jika rasio hutang terlalu tinggi , maka ada bahaya kurangnya tanggung jawab spekulasi, jika berhasil maka akan memberikan hasil pengembalian yang sangat tinggi, begitu juga

sebaliknya. Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. Dengan semakin besar DTAR (hutang semakin besar) maka hal tersebut akan berdampak terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan biaya bunga yang dibayarkan perusahaan yang semakin besar akan mengurangi hak para memegang saham dan dividen pun juga akan berkurang. Rasio ini dapat dihitung dengan cara (Lukviarman, 2006):

$$\text{Debt to Asset Rasio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

b. Debt to Equity Rasio

*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen perusahaan (Lukviarman, 2006).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

Rasio ini menunjukkan seberapa mampu modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam menutupi hutangnya kepada pihak luar. Jika rasio TDER tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan *Financial Leverage* yang tinggi.

c. Times Interest Earned (TIE)

Rasio ini menghitung seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga. Rasio yang tinggi menunjukkan situasi yang “aman” meskipun barang kali juga menunjukkan terlalu rendahnya penggunaan hutang (penggunaan financial leverage) perusahaan. sebaliknya, jika rasio TIE rendah, maka perusahaan butuh perhatian yang extra dari pihak manajemen (Mamduh M. Hanafi, 2004).

Perhitungasn dari TIE adalah sebagai berikut ( Lukviarman, 2006):

$$\text{TIE} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga}}$$

### 2.3.2.2 Hubungan *Debt to Asset Ratio* dan Dividen Kas

*Debt to assets ratio* merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik hutang jangka pendek (*current liability*) dan hutang jangka panjang (*long term debt*) terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed assets*) dan aktiva lainnya (*other assets*).

Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio DTAR menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan



semakin meningkatnya rasio DTAR (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earnings after tax*) semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (Sunarto dan Andi kartika, 2003). Teori ini menunjukkan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran dividen yang semakin rendah. Dengan kata lain *debt to assets ratio* berpengaruh negatif terhadap dividen.

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif kedua (H2) sebagai berikut: "Ada pengaruh signifikan negatif *debt to total assets* terhadap *cash dividend*".

### 2.3.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas berguna untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat laba atau profit ( pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu ) dalam periode tertentu. Cara menilai profitabilitas adalah dengan cara yang bermacam-macam dan tergantung pada tingkat laba, aktiva atau modal mana yang akan diperbandingkan dengan satu sama lainnya. Rasio profitabilitas inilah yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga kita dapat menilai tingkat keefektifan manajemen dalam mengelola perusahaan dan menghasilkan laba yang maksimal.

### 2.3.3.1 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas terdiri dari macam-macam rasio, yaitu:

#### A. Gross Profit Marjin ( GPM)

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara laba kotor dengan penjualan kotor. Atau dapat disimpulkan sebagai seberapa besar laba kotor yang dihasilkan dari penjualan sebanyak satu Rupiah ( Lukviarman,2006).

$$GMP = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga}}$$

#### B. Net Profit Margin (NPM)

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara laba bersih dan penjualan bersih. Atau dengan kata lain menggambarkan sebapa jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan oleh laba bersih perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik, GNP dihitung dengan cara (Lukviarman, 2006).

$$GNP = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

#### C. Operating profit margin ( OPM)

Rasio OPM menunjukan seberapa hasil yang bias didapatkan dari setiap satu rupiah penjualan. Rasio ini juga yang menunjukan besar laba sebenarnya yang diperoleh perusahaan dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban fianacial berupa beban bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pajak. Perhitungan OPM adalah sebagai beriku (Lukviarman, 2006):

$$OPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

#### D. Return On Investasi (ROI)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini juga sering disebut sebagai Return On Asset. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, ROI dapat dihitung dengan cara (Lukviarman, 2006):

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

#### E. Return On Equity (ROE)

Ketika menanamkan modal di perusahaan emiten, pemegang saham mempunyai harapan akan mendapatkan keuntungan dari modal yang ditanamkannya. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat modal yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on equity* merupakan rasio keuangan yang berhubungan dengan profitabilitas. ROE merupakan komponen dari rasio neraca dan rasio laba rugi. Nilai ROE dapat dihitung dengan membandingkan antara laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Lukviarman, 2006)).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}}$$

ROE juga digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah ditanamkan oleh pemilik saham. Dengan demikian demikian pemegang saham akan mengetahui besarnya tingkat pengembalian yang akan diterimanya atas investasi yang telah ditanamkan berupa dividen. Semakin besar ROE menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga wajar jika pemegang saham mengharapkan pembagian dividen kas jika ROE perusahaan meningkat.



#### F. *Earning Per Share (EPS)*

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Darmaji, 2001 dalam Sri Artatik, 2007). Berdasarkan pendapat diatas, pengertian EPS yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh pemegang saham per lembar saham selama suatu periode. Laba per lembar saham dapat menunjukan tingkat kesejahteraan perusahaan emiten, jika laba per lembar saham yang dibagikan kepada investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan emiten mampu memberikan hasil yang baik kepada investor. Hal ini menunjukan bahwa EPS merupakan salah satu indicator yang perlu diperlu di pertimbangkan oleh investor untuk mengukur keberhasilan perusahaan emiten dalam memberikan keuntungan kepada para investor.

EPS atau laba per lembar saham merupakan laba bersih yang diterima oleh investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Jumlah pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham adalah pendapatan bersih setelah dikurangi pajak pendapatan. EPS diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu.

EPS yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran para investor

dan dari hal tersebut akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan.

Laba per lembar saham biasa ditentukan dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar (Husnan, 1998).

$$\text{EPS (Earning Per Share)} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

### 2.3.3.2 Hubungan *Return on Equity* (ROE) dan Dividen Kas

ROE merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah modal yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROE menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat Pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROE juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*).

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif ketiga (H3) sebagai berikut: "Ada pengaruh signifikan positif ROE terhadap *cash dividend*".

### 2.3.3.3 Hubungan *Earning Per Share* (EPS) dan Dividen Kas

Pendapatan per lembar saham (*earning per share*) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (*earnings after tax - EAT*) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (*outstanding share*). Laba bersih yang

diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas/ minoritas (*preffered stock*). Semakin meningkat *earning after tax* maka pendapatan dividen kas per lembar saham (*cash dividend per share*) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (*common stock*) juga semakin besar. Hal tersebut dengan asumsi jika dividen bagi para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap (Sunarto dan Kartika, 2003).

Berdasar teori dan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis alternatif keempat (H4) sebagai berikut: "Ada pengaruh signifikan positif *earning per share* terhadap *cash dividend*".

## 2.4 Review Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas telah dilakukan sebelumnya. Diantaranya adalah seperti yang terlihat pada tabel 2.1 berikut ini:

**Tabel 2.1**  
**Review Penelitian Terdahulu**

N o	Judul	Nama Peneli ti	Tujuan Peneliti an	Variabel yang Diteliti	Persama -an	Perbedaan	Hasil
1	Anali-sis Faktor-Faktor yang Mam-pengaruhi Divi-dend Kas di Bursa Efek Jakarta	Sunar-to dan Andi Karti ka (2003)	Untuk mengeta-hui pengaru h ROI, cash ratio, current ratio, DAR,	<i>Return on equity</i> (ROI), <i>cash ratio</i> , <i>current ratio</i> , <i>debt to asset rasio</i> (DAR), dan	Menggun akan Variable <i>debt to asset rasio</i> dan <i>earning per share</i> dan dividen kas.	Menggu-nakan Variable <i>Return on equity</i> (ROI), <i>cash ratio</i> , dan <i>current ratio</i> .	EPS mempu-nyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas pada level kurang



No	Judul	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel yang Diteliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil
			dan EPS terhadap dividen kas	dan <i>earning per share</i> (EPS)	.	Periode penelitian 1999-2000.  Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ	dari 1% yaitu sebesar 0,001. Sedangkan variable lain tidak signifikan.
2	Estimasi Pengaruh Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Di Indonesia	Prihantoro (2003)	Untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio	posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang dan modal yaitu <i>debt to equity ratio</i> (DER), profitabilitas dan kepemilikan	Menggunkan variable posisi kas ( <i>cash position</i> )	Menggunkan variable potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas, kepemilikan dan DPR  Periode penelitian 1991-1996. Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ.	Posisi kas ( <i>cash position</i> ) dan DER yang berpengaruh signifikan terhadap DPR,
3	Empirical Analysis of Cash Dividend Payment in Chinese	Shulian Liu, Yanhong Hu (2005)	Untuk mengetahui pengaruh dan hubungan antara EPS, ROE,	<i>return on equity</i> (ROE), Arus kas Operasi, Arus kas pendanaan, Arus kas bersih,	Menggunkan variable <i>Earning per share</i> (EPS), <i>return on equity</i> (ROE), dan	Menggunkan variable Arus kas Operasi, Arus kas pendanaan, Arus kas bersih,	EPS, <i>Return on Equity</i> , jumlah aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap dividen kas.

No	Judul	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel yang Diteliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil
			Arus kas Operasi, Arus kas pendanaan, Arus kas bersih, debt to asset ratio (DAR) dan ukuran perusahaan terhadap dividen kas.	<i>debt to asset ratio</i> (DAR) dan ukuran perusahaan	<i>debt to asset ratio</i> (DAR) dan dividen kas.	dan ukuran perusahaan .  Periode penelitian tahun 2000  Sampel yang di gunakan adalah seluruh perusahaan go buplik yang terdaftar di Cina.	Selain itu, arus kas dari aktivitas operasi mempunyai hubungan yang erat dengan dividen kas. sedangkan arus kas pendanaan dan arus kas bebas tidak relevan. Dan rasio hutang terhadap asset (DAR) mempunyai hubungan yang negatif dengan dividen kas.
4	Dividend Payout and Agency Issues	Santa nu K. Gan guli (2007)	Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, return on investment dan leverage (DAR)	arus kas operasi, return on investment dan leverage (DAR)	Menggunakan variable <i>leverage</i> <i>Debt to asset ratio</i> (DAR) dan dividen kas	Menggunakan variable arus kas operasi, return on investment  Periode penelitian 2002-2006	Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap dividen kas, sedangkan <i>return on investment</i> (ROI) tidak relevan.

No	Judul	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Variabel yang Diteliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil
						Sampel penelitian semua perusahaan go public yang terdaftar di india	Dan leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap dividen kas pada dua tahun terakhir
5	Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Terbuka di Indonesia	Isfendi dan Nurul (2008)	Untuk mengetahui pengaruh ROE, NPM, Market to Book Value of Asset (MVA/BVA), Market to Book Value of Equity (MVE/BVE), Capital Addition to Book Value Of Asset (CAP/BVA) terhadap dividen kas.	ROE, NPM, Market to Book Value of Asset (MVA/BVA), Market to Book Value of Equity (MVE/BVE), Capital Addition to Book Value Of Asset (CAP/BVA) dan Property, Plant and Equipment to the Book Value Of Asset (PPE/BVA)	Menggunakan variable <i>return on equity</i> (ROE) dan dividen kas.	Menggunakan variable NPM, <i>Market to Book Value of Asset</i> (MVA/BVA), <i>Market to Book Value of Equity</i> (MVE/BVE), <i>Capital Addition to Book Value Of Asset</i> (CAP/BVA) dan <i>Property, Plant and Equipment to the Book Value Of Asset</i> (PPE/BVA). Periode penelitian tahun 2004-2007	ROE dan NPM yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas.

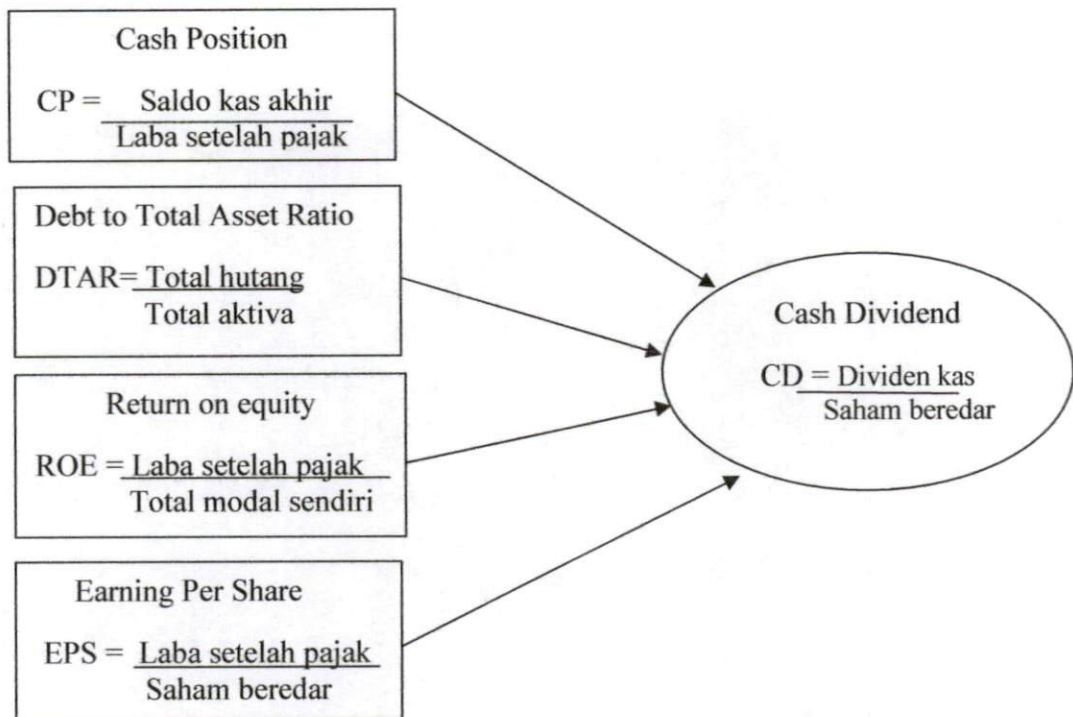


Berdasarkan tabel di atas penelitian yang dilakukan oleh Liu dan Hu (2005), Isfenti dan Nurul (2008) terdapat rasio keuangan yang kontradiktif yaitu ROE, maka penulis tertarik untuk menguji kembali pengaruh variabel ROE terhadap *Cash dividend*. Kemudian ada dua penelitian yang menyatakan bahwa EPS mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *cash dividend* yaitu penelitian yang dilakukan Sunarto dan Kartika (2003) dan penelitian Liu dan Hu (2005), oleh karena itu EPS akan digunakan juga dalam penelitian ini. Selain itu DTAR dan Posisi Kas juga akan dijadikan variabel dalam penelitian ini. Menurut Partington (1989 dalam Sunarto dan Kartika, 2003), Liu dan Hu (2005) dan Ganguli (2007) investasi (diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap operasi) dan pembiayaan (terutama dana yang diperoleh dari hutang jangka panjang plus hutang jangka pendek) merupakan variabel yang mempengaruhi penentuan dividen. Sedangkan menurut Prihantoro (2003) Posisi Kas merupakan variabel yang mempengaruhi dividen, semakin kuat posisi kas suatu perusahaan semakin besar maka dividen kas juga semakin besar.

## 2.5 Kerangka Teoritis

Berdasarkan uraian diatas penulis mengambil empat faktor yang mempengaruhi dividen kas tersebut. Empat faktor tersebut adalah likuiditas yang diwakili posisi kas, leverage yang diwakili DTAR, dan Profitabilitas yang diwakili ROE dan EPS.

Kerangka teoritis dari hubungan antara variable dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Teoritis

## 2.6 Hipotesis

Adapun hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H1 = Posisi Kas berpengaruh positif terhadap dividen kas

H2 = *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negative terhadap dividen kas

H3 = *Return On equity* berpengaruh positif terhadap dividen kas

H4 = *Earning Per Share* berpengaruh terhadap dividen kas

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Alasan Pemilihan Objek

Penelitian ini menggunakan industri *Consumer Goods* kerana industri ini telah mengalami perkembangan yang cukup pesat, terlihat dari data dividen kas yang terus meningkat dari tahun ketahun. Di dalam penelitian ini juga mengambil data terbaru yakni dari data laporan keuangan dari tahun 2007-2009 karena dimaksudkan untuk melanjutkan penelitian sebelumnya.

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekumpulan objek yang akan diteliti dan dipelajari sifat-sifatnya. Pada penelitian ini yang dijadikan populasi adalah industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel adalah sebagian yang diambil dari populasi, sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah semua perusahaan dari industri *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang membagikan dividen kas.

Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dari periode 2007-2009, dimana tahun 2007 merupakan tahun dasar dalam perhitungan rasio-rasio keuangan yaitu variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Data yang diperoleh sebanyak dua belas perusahaan dari tiga puluh enam perusahaan (industri *food and beverage*, rokok, kimia, kosmetik dan peralatan rumah tangga). Pada penelitian ini pemilihan sampel berdasarkan kriteria sebagai berikut:



- a) Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan dari industri *Consumer goods* yang ada di Bursa Efek Indonesia
- b) Telah terdaftar di BEI pada tahun 2007 dan masih terdaftar sampai 31 Desember 2009
- c) Menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan untuk tahun-tahun tersebut diatas
- d) Pada laporan keuangan memuat akun-akun yang akan digunakan dalam perhitungan rasio-rasio keuangan sebagai variable penelitian
- e) Selama periode penelitian, perusahaan mendapatkan laba dan membagikan kas dividen kepada para pemegang saham

### 3.3 Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data-data yang berasal dari laporan keuangan tahunan dari perusahaan – perusahaan yang berakhir pada 31 Desember 2007 sampai 31 Desember 2009. Data yang diperoleh adalah data laporan keuangan yang diperoleh dari situs *www.idx.co.id*. Laporan tahunan tersebut digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis keadaan perusahaan.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan cara sebagai berikut:

1. Data laporan keuangan perusahaan dikumpulkan dengan metode *time series*, yaitu data yang diambil dari tahun 2007 sampai tahun 2009

## 2. Penelitian kepustakaan

Dalam memperoleh berbagai teori yang berkenaan dengan variabel dan objek dalam penelitian ini, dilakukan dengan telaah jurnal, dan buku-buku ilmiah.

## 3. *Browsing* Internet

Browsing Internet dilakukan penulis sebagai salah satu sumber dalam memperoleh berbagai informasi yang memperkuat pemahaman dan landasan penelitian ini.

### 3.5 Variabel Penelitian dan Pengukuran

#### a. Variabel Dependen

Dalam penelitian ini ada dua variabel yang digunakan, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau variabel yang akan dipengaruhi oleh variabel independen. Menurut Sekaran (2006) variabel dependen adalah variabel yang menjadi faktor yang berlaku dalam sebuah penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah dividen kas ( *cash dividend* ) yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai sesuai dengan nilai yang sebenarnya dalam setiap lembar saham yang dimiliki investor.

#### b. Variabel Independen

Variable independen adalah variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang diambil oleh peneliti adalah:

### 1) *Cash position*

Posisi kas merupakan perbandingan antara saldo kas akhir perusahaan dengan jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu. Posisi kas perlu dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dalam pembayaran dividen tunai. Semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar dividen kas (Riyanto, 2000).

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Saldo Kas akhir}}{\text{Laba bersih}}$$

### 2) *Debt to Asset Ratio (TDAR)*

Rasio ini merupakan rasio antara hutang perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang terhadap semua aktiva perusahaan baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Rasio ini mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara (Lukviarman, 2006):

$$\text{DTAR} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

### 3) *Return on Equity (ROE)*

ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat modal yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ROE menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. ROE dapat dihitung dengan cara (Lukviarman, 2006):



$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total modal}}$$

#### 4) *Earning Per Share* (EPS)

EPS atau laba per lembar saham merupakan laba bersih yang diterima oleh investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. EPS yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Rasio Laba per lembar saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar (Husnan, 1998).

$$EPS = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

### 3.6 Metode Analisis

Data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan analisis regresi linear berganda yang diolah dengan menggunakan metode statistic dengan program SPSS versi 15.0 *for windows* , analisis ini untuk melihat seberapa besar perubahan variabel dependen akibat perubahan satu unit variable independen tertentu (diasumsikan variabel independen lainnya konstan).

Sebelum dilakukan uji pengaruh antara variabel independen dengan dependen, terlebih dahulu dilakukan pendeskripsian variabel-variabel penelitian, uji normalitas, dan uji korelasi.

#### 1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang menggambarkan suatu data yang tersedia baik sendiri atau pun secara berkelompok sehingga didapat gambaran yang jelas mengenai fakta-fakta dan hubungan antara fenomena yang diteliti.

## 2. Uji Normalitas

Untuk mengetahui penyebab data telah terdistribusi secara normal dilakukan dengan Uji Normalitas, untuk melihat normalitas data, penulis melakukan uji normalitas data dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-SminovTest*. Data dapat dikatakan telah terdistribusi secara normal apabila data memiliki nilai  $P > 0,05$ . Jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka data dikatakan normal. Dan sebaliknya, jika nilai signifikansinya dan  $P < 0.05$  maka data tidak normal . Pada Normal Probability Plot, apabila data tersebar di sekitar garis lurus maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal (Santoso, 2003).

## 3. Uji Asumsi Klasik

Dalam analisis regresi dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu, yang terdiri dari:

### a. Uji Multikoleniaritas

Dalam model regresi ditemukan adanya korelasi sesama variable independen.jika hal ini terjadi maka akan sangat sulit untuk menentukan variable mana yang dipengaruhi dan yang mempengaruhi. Untuk mencegah hal ini maka dilakukan uji multikolonieritas. Asumsi untuk memenuhi uji multikolonieritas adalah apabila nilai VIF ( *Variance inflation factor*) di bawah angka 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10 selain itu korelasi antara variable independen haruslah lemah (dibawah 0,5), jika korelasinya besar dari 0,5 maka terjadi multikolinieritas (Ghozali,2007).

#### b. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data yang diurutkan berdasarkan waktu maka penulis melakukan uji Autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan perhitungan *Durbin-Watson Test* (D-W Stat) . Cara untuk mengetahui adanya autokorelasi dengan nilai D-W adalah (Sujianto,2009):

- jika nilai D terletak antara 1,65 dan 2,35 maka tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi,
- jika nilai D terletak antara 1,21 dan 1,65 atau terletak antara 2,35 dan 2,79 maka tidak ada kesimpulan yang dapat diambil
- jika nilai D lebih kecil dari 1,21 atau nilai D lebih besar 2,79 maka terdapat autokorelasi dalam model regresi.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat varian variabel independen yang tidak sama dalam model regresi. Apabila terjadi varian yang berbeda dari variabel independen untuk semua pengamatan, maka terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi tersebut. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat heteroskedastisitas antar variabel independen. Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan, pada pembahasan ini pengujian dilakukan dengan menggunakan Uji Glesjer yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual (AbsUt) dengan masing – masing variabel bebas. Jika nilai t hitung lebih



kecil dari t tabel, berarti tidak terdapat heteroskedastisitas, sebaliknya jika t hitung lebih besar dari t tabel, berarti terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2007).

Cara lain untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dapat dilihat pada *Studentize Delete Residual (Chart)*. Menurut Santoso (2003), jika data berpencar di sekitar angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu, maka pada model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Setelah dilakukan analisis deskriptif, normalitas, korelasi dan asumsi klasik, jika tidak terjadi multikoloniaritas, autokorelasi dan heteroskedesitas, maka selanjutnya dilakukan analisis regresi berganda. Analisa regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variable bebas dengan variable terikat, dan untuk melihat perubahan variabel dependen akibat perubahan variable independen tertentu (dengan asumsi variabel independen lainnya konstan). Persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + \dots + e$$

Dimana :

Y	= Cash Dividend
a	= Konstanta
x1	= Cash Position
x2	= Debt to total asset Ratio
x3	= Return on Equity
x4	= Earning Per Share
b <sub>1,2,3,4</sub>	= Koefisien regresi variable X <sub>1,2,3,4</sub>
e	= error

#### 4. Menghitung koefisien determinasi dan korelasi berganda (R<sup>2</sup> dan R)

Untuk Menguji berapa proporsi dari variable independen secara bersama-sama dalam mempengaruhi variable dependennya ( Gujarati, 1999):

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

Dimana :  $R^2$  = Koefisien determinasi

ESS = *Explain Sum Square* (jumlah kuadrat yang diterangkan)

TSS = *Total Sum square* (jumlah total kuadrat)

Ketentuan dalam menentukan korelasi variabel dependen dan variabel dependen adalah :

1. Jika nilai  $r > 0$ , maka variabel-variabel berkorelasi positif, yaitu makin besar nilai variabel X (independen), maka besar pula nilai variabel Y (dependen) dan begitu juga sebaliknya.
2. Jika nilai  $r < 0$ , maka variabel-variabel berkorelasi negatif, yaitu makin besar nilai variabel X (independen), makin kecil nilai variabel Y (dependen) dan begitu juga sebaliknya.
3. Jika nilai  $r = 0$ , maka variabel-variabel tidak menunjukkan korelasi, artinya tidak ada hubungan sama sekali antara variabel X (independen) dengan variabel Y (dependen).
4. Jika nilai  $r = +1$  atau  $r = -1$ , maka variabel-variabel menunjukkan korelasi yang positif atau negatif sempurna.
5. Melakukan Pengujian Hipotesis
  - a. Menentukan *Null Hypotesis* ( $H_0$ ) dan *Alternative Hypotesis* ( $H_a$ )

Ho : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *cash position*, *debt to total asset ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* dengan dividen kas pada industri *consumer goods* di Indonesia.

Ha : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *cash position*, *debt to total asset ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* dengan dividen kas pada industri *consumer goods* di Indonesia.

b. Menentukan *confidence level* yakni 95% atau  $\alpha = 5\%$

c. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan.

#### 6. Melakukan Uji *t* ( *t*-hitung)

Uji *t*-hitung dilakukan untuk melihat apakah masing-masing koefisien regresi signifikan atau tidak. Hal ini dapat diperoleh dengan rumus :

$$t = \frac{\beta}{S\beta}$$

Dimana :  $\beta_n$  = Koefisien regresi masing-masing variable

$S\beta_n$  = Standar error dari masing-masing variable

Data standar signifikan  $\alpha = 5\%$

Dari perhitungan maka diperoleh nilai *t* hitung, yang kemudian akan dibandingkan dengan *t*-tabel dengan tingkat signifikan. Apabila *t*-hitung lebih besar daripada *t*-tabel maka koefisien regresi adalah signifikan dan sebaliknya, jika *t*-test lebih kecil daripada *t*-tabel maka koefisien regresi tidak signifikan. Pada pengujian ini, nilai positif dan negatif diabaikan.



## 7. Melakukan Uji F Statistik

Pengujian ini menentukan signifikan pengaruh variable independen bersama-sama terhadap variable dependen (Gujarati, 1999) dengan rumus:

$$F = \frac{R^2/(k-1)}{(1-R^2)/(n-k)}$$

Dimana : R = koefisien determinan

k = jumlah variabel

n = jumlah baris

Dari perhitungan rumus diatas maka diperoleh nilai F hitung yang di bandingkan dengan F table dan probabilitas yang kemudian dibandingkan dengan tingkat resiko ( *level of significant*) tertentu.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang masuk dalam industry *Consumer Goods* yang telah go public dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian ini adalah dari tahun 2007 sampai 2009, selama periode penelitian perusahaan yang menjadi sampel menyediakan data-data yang diperlukan dan tidak mengalami *delisting*. Pemilihan perusahaan yang bergerak dalam industri *Consumer Goods* ini dikarenakan perusahaan pada industri ini tidak peka terhadap pasang surut perekonomian. Sehingga diperkirakan perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang cukup baik dan mampu untuk mengeluarkan dividen. Selain dari itu industry *Consumer Goods* merupakan industry yang memiliki tingkat dividen kas yang terus meningkat pada periode penelitian hingga mencapai 23.8% - 41,7%. Pengambilan sampel dari satu jenis industri dimaksudkan untuk penyeragaman sampel baik dari segi bidang usaha, lingkungan usaha, maupun tingkat risiko yang dihadapi.

Perusahaan-perusahaan *Consumer Goods* yang go public atau tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2007 sampai 2009 berjumlah 36 perusahaan. Namun yang dapat diteliti hanya sebanyak 12 perusahaan. 24 perusahaan lainnya tidak dapat dijadikan sampel dikarenakan tidak memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dalam metode *purposive sampling* (16

perusahaan tidak membagikan dividen kas dalam jangka waktu penelitian, 5 perusahaan tidak melaporkan kondisi keuangannya dalam jangka waktu penelitian (*delisting*) , dan 3 perusahaan merugi, sehingga perusahaan tersebut dikeluarkan dari sampel penelitian. Dengan demikian jumlah sampel keseluruhan adalah 36 buah (12 perusahaan selama 3 tahun berturut-turut).

Perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.1**  
**Daftar Perusahaan *Consumer Goods* yang dijadikan Sampel**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk
2	DLTA	PT. Delta Djakarta.Tbk
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur.Tbk
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk
6	MLBI	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk
9	MERCK	PT. Merck.Tbk
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk

*Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)*

#### 4.2 Analisis Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan analisis deskriptif. Pengujian deskriptif ini bertujuan untuk memberikan gambaran terhadap data-data pada variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil perhitungan deskriptif tersebut terlihat pada tabel di bawah ini:



**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Deskriptif Faktor-Faktor yang Mempengaruhi**  
**Dividen Kas**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CP	36	.18	12.02	2.3008	2.41498
DTAR	36	.12	.89	.3769	.18933
ROE	36	.02	3.24	.3997	.58143
EPS	36	2.94	16158.42	2743.4828	4384.77691
DIVIDEN KAS	36	2.37	27500.00	1636.8511	4643.27550
Valid N (listwise)	36				

Sumber: data diolah, 2010

Hasil perhitungan deskriptif di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang diteliti adalah sebanyak 36 data. Nilai rata-rata variabel independen posisi kas (CP) adalah sebesar 2.3008 atau 230% dengan standar deviasi sebesar 2.41498. Nilai rata-rata debt to total asset (DTAR) adalah .3769 atau 37,69% dengan standar deviasi sebesar .18933. Nilai return on equity (ROE) sebesar .39970 atau 39,97%, dengan standar deviasi sebesar .58143, Nilai rata-rata *earning per share* (EPS) adalah 2743.4828 atau Rp 2743 dengan standar deviasi sebesar 4384.77691. Nilai rata-rata variabel dependen yaitu dividen kas adalah sebesar 1636.8511 atau sebesar Rp1636 dengan standar deviasi sebesar 4643.27550.

Perkembangan kinerja keuangan (Cash Position (CP), Debt to total asset ratio (DTAR), Return on Equity (ROE), dan Earning per share (EPS)) serta Cash Dividend pada periode 2007 – 2009 dapat ditunjukkan pada tabel 4.3 berikut ini :

**Tabel 4.3**  
**Pekembangan Kinerja Keuangan dan Cash Dividend 2007 – 2009**

No	Kinerja	2007	2008	2009
1	CP	4.61%	19.75%	2.54%
2	DTAR	0.68%	0.38%	0.39%
3	ROE	0.33%	0.34%	0.52%
4	EPS	Rp.1644.86	Rp.2720.01	Rp.3865.57
5	Cash Dividend	Rp.780.24	Rp.1043.05	Rp.3087.27

Sumber : Laporan keuangan diolah, 2010

Berdasarkan tabel 4.3 tersebut terlihat bahwa *Cash Position* (CP) dan *cash Dividend* dari tahun 2007 – 2008 mengalami peningkatan, masing – masing dari 4.61% menjadi 19.75% namun pada tahun 2009 mengalami penurunan menjadi 2.54%. Sedangkan rasio keuangan lainnya (ROE, EPS dan Cash Dividend) mengalami peningkatan hingga tahun 2009%, sedangkan DTAR mengalami penurunan dari 0.68% pada tahun 2007 menjadi 0.38% pada tahun 2008, dan naik kembali pada tahun 2009 menjadi 0.39%.

#### 4.3 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terkait dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal. Menurut Central Limit Theorem (Gujarati, 1999) asumsi normalitas akan terpenuhi apabila jumlah sampel yang digunakan lebih dari atau sama dengan 25.

Disamping itu untuk mengetahui normalitas data dapat dilakukan uji normalitas dengan *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test*. Dikatakan data

berdistribusi normal jika nilai asymp.sig (2- tailed) yang diperoleh dari pengujian *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* besar dari alpha.

Hasil uji normalitas pada penelitian dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini :

**Tabel 4.4**  
**Uji normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		CP	DTAR	ROE	EPS	DIVIDEN KAS
N		36	36	36	36	36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	8.9672222	.4830556	.3997222	5.7261111	4.8850000
	Std. Deviation	36.19919	.67125818	.58143412	2.591798	2.61027037
Most Extreme Differences	Absolute	.439	.329	.278	.173	.155
	Positive	.439	.329	.278	.096	.155
	Negative	-.404	-.294	-.257	-.173	-.114
Kolmogorov-Smirnov Z		2.634	1.974	1.668	1.038	.928
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.001	.008	.231	.355

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah, 2010

Dari hasil uji normalitas pada tabel 4.4 diketahui bahwa hanya EPS dan Cash dividend yang memiliki data normal karena nilai signifikan lebih besar dari alpha 0.05 yaitu 0.231 dan 0.355, sedangkan untuk CP, DTAR dan ROE memiliki nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.000, 0.001 dan .008. Dengan demikian CP, DTAR dan ROE tidak terdistribusi normal.

Data yang tidak normal tersebut dapat ditransformasikan agar menjadi normal. Salah satunya dengan cara me-logkan masing – masing variabel. Setelah masing – masing nilai di-logkan, maka diperoleh normalitas seperti pada tabel 4.4 berikut ini :



Tabel 4.5

Uji normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		CP	DTAR	ROE	EPS	DIVIDEN KAS
N		36	36	36	36	36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.1902262	-.4521287	-.6524772	5.7261111	4.8850000
	Std. Deviation	.64827916	.29842109	.46773905	2.591798	2.61027037
Most Extreme Differences	Absolute	.131	.114	.069	.173	.155
	Positive	.131	.114	.069	.096	.155
	Negative	-.074	-.069	-.062	-.173	-.114
Kolmogorov-Smirnov Z		.784	.681	.417	1.038	.928
Asymp. Sig. (2-tailed)		.570	.742	.995	.231	.355

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah, 2010

Pada tabel 4.5 terlihat bahwa seluruh variabel yang diteliti setelah ditransformasikan terlihat memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 atau 5%. nilai CP, DTAR, ROE, EPS dan dividen kas adalah 0.570, 0.742 , 0.995, 0.231 dan 0.355. Dengan demikian seluruh data yang diuji telah terdistribusi normal.

4.4 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dan pengambilan kesimpulan berdasarkan persamaan regresi, terlebih dahulu dilakukan beberapa pengujian agar model yang digunakan tersebut mempunyai tingkat ketelitian yang tinggi (*Best Linear Unbiased Estimate*). Pengujian yang dimaksud adalah :

4.4.1 Uji Mutikolinearitas

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu harus dilakukan pemeriksaan apakah terjadi multikolinearitas antara variabel independen. Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat interkorelasi antara sesama

variable independen yang akan digunakan didalam model. Seberapa besar pengaruh antara satu variabel dengan variabel yang lain dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance* dan dapat juga dilihat dari koefisien korelasi antara variabel independen.

Pedoman suatu model regresi yang dikatakan bebas masalah multikolinearitas adalah :

- a. Mempunyai nilai VIF dibawah angka 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10
- b. Koefisien korelasi antara variabel independen haruslah lemah (dibawah 0,5), jika korelasi kuat maka terjadi problem multikolinearitas.

Hasil pengujian multikolinieritas antara variabel independen dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.6**  
**Uji Multikolinearitas**

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CP	.599	1.669
DTAR	.854	1.171
ROE	.324	3.085
EPS	.476	2.102

*Sumber* : Data diolah , 2010

**Tabel 4.7**  
***Coefficient Correlations***

Model			EPS	DTAR	CP	ROE
1	Correlations	EPS	1.000	.049	-.060	-.635
		DTAR	.049	1.000	-.016	-.270
		CP	-.060	-.016	1.000	.504
		ROE	-.635	-.270	.504	1.000

a Dependent Variable: DIVIDEN KAS  
*Sumber* : Data diolah, 2010

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, ternyata tidak terdapat masalah multikolinieritas di antara variabel-variabel yang digunakan. Hasil pengujian tersebut adalah :

- a. Nilai VIF dari masing-masing variabel berada dibawah angka 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10
- b. *Coefficient Correlations* yang dihasilkan antar variabel independen jauh dibawah 0,5 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel independen.

**4.4.2 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin Watson (uji DW) dengan ketentuan :



- jika nilai D terletak antara 1,65 dan 2,35 maka tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi,
- jika nilai D terletak antara 1,21 dan 1,65 atau terletak antara 2,35 dan 2,79 maka tidak ada kesimpulan yang dapat diambil
- jika nilai D lebih kecil dari 1,21 atau nilai D lebih besar 2,79 maka terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Hasil pengujian autokorelasi adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.8**

**Hasil Pengujian Durbin Watson dengan Predictors (Constant)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.700 <sup>a</sup>	.490	.425	1.97978883	2.021

a. Predictors: (Constant), CP, DTAR, ROE, EPS

b. Dependent Variable: DIVIDEN KAS

*Sumber* : Data diolah, 2010

Dari hasil pengujian Durbin-Watson (DW) diperoleh angka 2.021 yang terletak antara 1,65 dan 2,35, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model regresi. Sehingga uji asumsi klasik selanjutnya dapat di lanjutkan.

#### 4.4.3 Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varians dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan, pada pembahasan ini pengujian

dilakukan dengan menggunakan Uji Glesjer yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual (AbsUt) dengan masing – masing variabel bebas. Jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, berarti tidak terdapat heteroskedastisitas, sebaliknya jika t hitung lebih besar dari t tabel, berarti terdapat heterokedasatisitas.

**Tabel 4.9**  
**Uji Heterokedastisitas Metode Glesjer**

Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.481	.795		3.121	.004
	CP	.506	.309	.330	1.639	.111
	DTAR	-1.166	.562	-.350	-2.073	.057
	ROE	1.032	.582	.485	1.772	.086
	EPS	-.153	.087	-.399	-1.768	.087

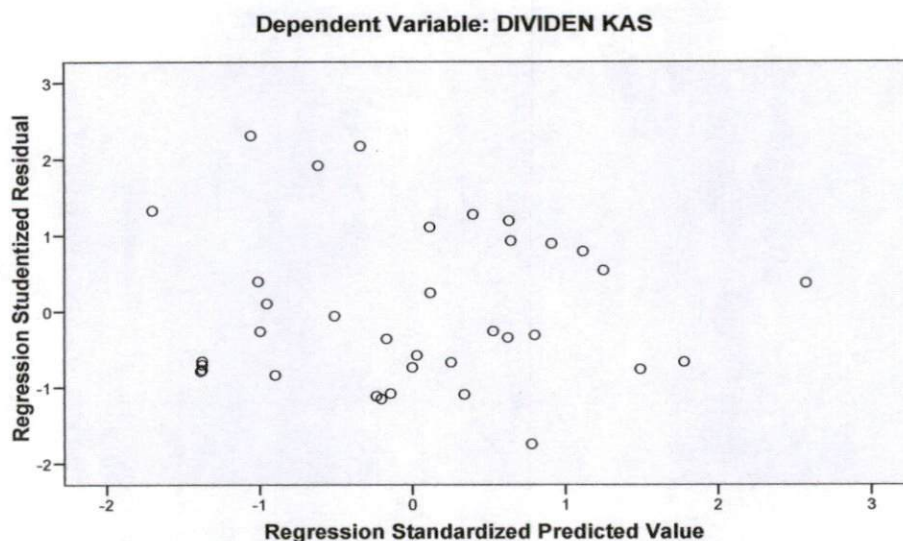
a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber : Data Diolah, 2010

Dari hasil uji glesjer dengan menggunakan *SPSS 15.00 for window*, menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai Absolut UT (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

Menurut Santoso (2003), pengujian heteroskedesitasdengan apabila data berpencar di sekitar angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu, maka pada model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas tergambar pada output di bawah ini:

**Tabel 4.10**  
**Uji Heteroskedestisitas dengan Scatterlot**  
**Scatterplot**



Sumber: Data diolah, 2010

Dari gambar di atas, terlihat titik-titik data menyebar di sekitar angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Oleh karena itu, pada model regresi berganda ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

#### 4.5 Analisis Regresi Berganda

Model analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variable-variabel independen terhadap variable-variabel dependen (Isfenti dan Nurul, 2008). Analisis regresi berganda dilakukan setelah terlebih dahulu dilakukan pengujian deskriptif, normalitas dan asumsi klasik. Data yang telah diperoleh dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 15.0 disajikan pada tabel berikut :



**Tabel 4.11**  
**Rangkuman Analisis Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std.Err or	Beta		
1 (Constant)	5.557	1.716		3.328	.003
CP	.715	.667	.177	1.071	.292
DTAR	-.311	1.214	-.036	-.256	.799
ROE	3.485	1.257	2.773	2.773	.009
EPS	.232	.187	1.237	1.237	.225
F-test = 7.460					
Significant = 0.000					
R = 0.700					
R Square = 0.490					
Adjusted R square = 0.425					
Durbin-Watson = 2.021					
Y = 5.557 + 0,715X1 -0.311X2 + 3,485 X3 +0,232X4					

Sumber: Data diolah, 2010

**4.5.1 Uji Parsial dengan *T-Test***

Untuk melihat hubungan satu per satu variable independen terhadap variable dependen dapat dilihat dari uji *t*, nilai *t* tabel dengan taraf kepercayaan 95% dan dengan derajat bebas (*db*) 31 ( jumlah sampel dikurangi dengan jumlah seluruh variable) adalah sebesar 2.042. Koefisien regresi dikatakan signifikan apabila nilai *t* hitung lebih besar dari *t* tabel dan sebaliknya, jika *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel maka koefisien regresi tidak signifikan. Pada pengujian ini nilai positif dan negative di abaikan, namun dalam penentuan signifikansi nantinya nilai positif atau negative pada *t* hitung tetap disebutkan.

### a. Pengaruh *Cash Position* terhadap *Cash Dividend*

Hipotesis penelitian yang digunakan untuk menguji hubungan antara *cash position* terhadap *cash dividen* adalah:

$H_0$  = *cash position* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend cash*

$H_a$  = *cash position* berpengaruh signifikan terhadap *dividend cash*

Kriteria yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menentukan hipotesis yang diterima atau ditolak adalah nilai signifikan multiple egresi berganda, dimana:

$H_0$  diterima jika nilai signifikan  $> 0,05$

$H_a$  diterima jika nilai signifikan  $< 0,05$

Berikut ini tabel perbandingan  $t$  tabel dan  $t$  hitung dari hasil analisis regresi berganda berdasarkan tabel 4.10 :

**Tabel 4.12**  
**Analisa Regresi Pengaruh *Cash Position* terhadap *Cash Dividen***

<b>Thitung</b>	<b>Ttabel</b>	<b>Sig t</b>	<b>R</b>	<b>R<sup>2</sup></b>
1,071	2.039	0,292	0,189	3,57

Sumber : Data Diolah, 2010

Dari perhitungan yang dilakukan, diketahui nilai  $t$  hitung sebesar 1,071 lebih kecil dari pada nilai  $t$  tabel sebesar 2,039 dan tingkat signifikan  $t$  sebesar 0.292 lebih besar dari probabilitas 0,05 Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima

dan  $H_{a1}$  ditolak, artinya *cash position* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen cash. Dengan demikian  $H_{o1}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima

Pengaruh *cash position* terhadap cash dividend dilihat dari koefisien korelasi parsial ( $r$ ) yang dihasilkan, yaitu sebesar 0,189. Hal ini berarti, secara parsial terdapat korelasi positif antara *cash position* dengan cash dividend.. Koefisien determinasi parsial ( $r^2$ ) yaitu sebesar 0,0357 mengindikasikan bahwa dari variabel independen, *cash position* mempengaruhi cash dividend sebesar 3,57%.

#### b. Pengaruh *DTAR* terhadap Cash Dividend

Hipotesis kedua menguji tentang hubungan antara debt to total asset (*DTAR*) dengan dividen kas. berikut ini tabel yang menunjukkan hubungan antara *DTAR* dengan dividen kas :

**Tabel 4.13**  
**Analisa Regresi Pengaruh *DTAR* terhadap Cash Dividen**

<b>Thitung</b>	<b>Ttabel</b>	<b>Sig t</b>	<b>R</b>	<b>R<sup>2</sup></b>
-0,256	2,042	0,799	-0,046	2,12

Sumber : Data Diolah, 2010

Dari perhitungan yang dilakukan, diketahui nilai  $t$  hitung sebesar -0,256 lebih besar daripada nilai  $t$  tabel sebesar -2,042 dan tingkat signifikan  $t$  sebesar 0.799 lebih besar dari probabilitas 0,05. dengan Demikian disimpulkan bahwa  $H_{o2}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak, artinya *DTAR* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas.

Pengaruh *DTAR* terhadap cash dividend dilihat dari koefisien korelasi parsial ( $R$ ) yang dihasilkan, yaitu sebesar -0,046. Hal ini berarti, secara parsial terdapat korelasi negatif antara *DTAR* dengan cash dividend. Koefisien determinasi parsial ( $r^2$ )



yaitu sebesar 0,212 mengindikasikan bahwa dari variabel independen, *DTAR* mempengaruhi cash dividend sebesar 2,12%.

### c. Pengaruh *ROE* terhadap Cash Dividend

Hipotesis ketiga menguji hubungan antara return on equity (*ROE*) dengan dividen kas. tabel 4.13 menunjukkan pengaruh *return on equity* terhadap dividen kas.

**Tabel 4.14**  
**Analisa Regresi Pengaruh *ROE* terhadap Cash Dividen**

<b>Thitung</b>	<b>Ttabel</b>	<b>Sig t</b>	<b>R</b>	<b>R<sup>2</sup></b>
2,773	2,042	0,009	0,446	19,89

Sumber : Data diolah, 2010

Dari perhitungan yang dilakukan, diketahui nilai *t* hitung sebesar 2,773 lebih besar dari pada nilai *t* tabel sebesar 2,042 dan tingkat signifikan *t* sebesar 0.009 lebih kecil dari probabilitas 0,05. dengan Demikian disimpulkan bahwa *H<sub>03</sub>* ditolak dan *H<sub>a3</sub>* diterima, artinya *ROE* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas.

Pengaruh *ROE* terhadap cash dividend dilihat dari koefisien korelasi parsial (*r*) yang dihasilkan, yaitu sebesar 0,446. Hal ini berarti, secara parsial terdapat korelasi positif antara *ROE* dengan cash dividen. Koefisien determinasi partial (*r<sup>2</sup>*) yaitu sebesar 0,1989 mengindikasikan bahwa variabel independen *ROE* mempengaruhi cash dividend sebesar 19,89%.

### d. Pengaruh *EPS* terhadap Cash Dividend

Hipotesis yang keempat apakah *earning per share* berpengaruh signifikan positif terhadap dividen kas. tabel 4.14 menunjukkan pengaruh *EPS* terhadap dividen kas berdasarkan tabel 4.10.

**Tabel 4.15**  
**Analisa Regresi Pengaruh *EPS* terhadap Cash Dividen**

<b>Thitung</b>	<b>Ttabel</b>	<b>Sig t</b>	<b>R</b>	<b>R<sup>2</sup></b>
1,237	2,042	0,225	0,217	4,7

Sumber : Data diolah, 2010

Dari perhitungan yang dilakukan, diketahui nilai *t* hitung sebesar 1,237 lebih kecil daripada nilai *t* tabel sebesar 2,039 dan tingkat signifikan *t* sebesar 0,225 lebih besar dari probabilitas 0,05. Dengan demikian disimpulkan bahwa *H<sub>04</sub>* diterima dan *H<sub>a4</sub>* ditolak artinya *EPS* tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *dividen cash*.

Pengaruh *EPS* terhadap *cash dividend* dilihat dari koefisien korelasi parsial (*r*) yang dihasilkan, yaitu sebesar 0,217. Hal ini berarti, secara parsial terdapat korelasi positif antara *EPS* dengan *cash dividen*. Koefisien determinasi parsial (*r*<sup>2</sup>) yaitu sebesar 0,47 mengindikasikan bahwa variabel independen *EPS* tidak mempengaruhi *cash dividend* sebesar 4,7%.

#### **4.5.2 Regresi Berganda Variabel *Cash Position*, *Debb to Total Asset*, *Return on Equity*, *Earning Per Share* Terhadap Dividen Kas (*Cash Dividend*)**

Dalam tabel 4.10 memuat nilai *Adjusted R Square*, yaitu sebesar 0,425. Hal ini berarti sebesar 42,5% variasi dari *cash dividen* mampu dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen yaitu *cash position*, *DTAR*, *ROE* dan *EPS*. Sedangkan sisanya sebesar 57,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak teridentifikasi dalam model penelitian ini, faktor tersebut berasal dari sisi laporan keuangan yang lain dan faktor dari luar perusahaan.

Pengujian dengan *F-Test* dilakukan untuk melihat apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik. Untuk melihat apakah secara bersama-sama variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik, dapat diketahui dari besarnya nilai *F* test (*F* hitung) yang dihasilkan.

Hipotesis yang akan diuji adalah :

$H_0$  = Variabel independen secara bersama - sama tidak mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik.

$H_a$  = Variabel independen secara bersama - sama mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik

Adapun dasar pengambilan keputusan yaitu dengan membandingkan antara *F* hitung dengan *F* tabel, dimana jika :

-  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima

-  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak ( $H_a$  diterima)

Dari hasil *F* test (uji ANOVA), diperoleh nilai *F* hitung sebesar 2,679 dengan signifikansi 0,000 dan *F* tabel sebesar 2,650 yang berarti bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , sehingga keputusan dari penelitian ini adalah menerima  $H_a$  dan menolak  $H_0$ . Ini dapat disimpulkan bahwa keempat variabel independen secara bersama – sama mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik.



Setelah dilakukan pengolahan data maka persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = 5.557 + 0,715X_1 - 0.311X_2 + 3,485 X_3 + 0,232X_4$$

Persamaan regresi tersebut berarti nilai konstanta yang dihasilkan sebesar 5.557 mengindikasikan bahwa jika variabel independen (*CP*, *DTAR*, *ROE*, *EPS*) bernilai nol, maka nilai dividen kas adalah 5,557 atau 5,56%

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa: Koefisien regresi variabel *cash position* sebesar 0,715 menjelaskan bahwa jika variabel independen lain nilainya tetap dan *cash position* mengalami kenaikan 1%, maka dividen kas akan mengalami peningkatan sebesar 71.5%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *cash position* dengan dividen kas, dimana semakin naik *cash position* semakin naik dividen kas.

Koefisien regresi variabel *DTAR* sebesar -0,311 menjelaskan bahwa jika variabel independen nilainya tetap dan *DTAR* mengalami kenaikan 1%, maka akan mengalami penurunan sebesar 31.1%. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *DTAR* dengan dividen kas , dimana semakin naik *DTAR* maka semakin turun nilai dividen kas.

Koefisien regresi variabel *ROE* sebesar 3,485 menjelaskan bahwa jika variabel independen lain nilainya tetap dan setiap *ROE* mengalami kenaikan 1%, maka dividen kas akan mengalami peningkatan sebesar 3,485. Koefisien bernilai

positif artinya terjadi hubungan positif antara ROE dengan dividen kas, artinya semakin naik ROE semakin naik pula dividen kas.

Koefisien regresi variabel EPS sebesar 0.232 menjelaskan bahwa jika variabel independen lain nilainya tetap dan EPS mengalami kenaikan 1%, maka dividen kas akan mengalami peningkatan sebesar 23.2%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara EPS dengan dividen kas, dimana semakin naik EPS semakin naik pula Dividend Kas.

#### **4.6 Hasil Pembahasan Penelitian**

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktifitas investasinya kedalam perusahaan hal ini sesuai dengan teori *bird-in-the-hand* yang dipopulerkan oleh Myron Gordon dan John Linter. Demikian pula stabilitas dividen yang dibayarkan juga akan mengurangi

ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas dividen juga merupakan factor penting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan.

Investor mengharapkan untuk mendapatkan tingkat kembalian (*return*) baik berupa dividen maupaun capital gain tidak didasarkan pada kebijakan manajemen (intern) perusahaan tetapi didasarkan pada hasil kerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasi. Kebijakan apapun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan, bagi investor tidak terlalu penting dipertimbangkan, karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak intern perusahaan. Lagi pula, bagi investor yang terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja keuangannya.

Berdasarkan hasil analisa regresi terlihat bahwa secara bersama – sama keempat variable independent tersebut (CP, DTAR, ROE, dan EPS) menunjukkan bahwa secara bersama – sama keempat variable independent tersebut berpengaruh signifikan terhadap Cash Devidend pada level kurang dari 1% ( ditunjukkan dengan sign F sebesar 0,000). Hasil analisa regresi juga menunjukkan bahwa CP, DTAR, ROE dan EPS dapat digunakan untuk memprediksikan besarnya deviden kas yang akan diterma oleh para pemegang saham dalam rangka aktifitas investasinya di pasar modal terutama bagi investor yang mempertimbangkan besarnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Namun secara parsial, hanya ROE yang berpengaruh sangat signifikan pada level kurang sari 1% (sign t 0,009), sedangkan ketiga variable lainnya terbukti tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa ROE merupakan indicator yang penting



dipertimbangkan oleh para pemegang saham, karena terbukti ROE dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk investasi di pasar modal terutama hasil yang diharapkan dari dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan public. Hasil ini juga berarti peningkatan *return on equity* akan meningkatkan dividen kas pada industry *consumer goods* di Indonesia. Penelitian ini sesuai dengan hipotesis ke tiga ( $H_3$ ) penelitian ini yaitu *return on equity* berpengaruh positif terhadap dividen kas.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Liu Hu (2005), Isfenti dan Nurul (2008) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Andika (2003) dalam penelitiannya ditemukan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash dividend*.

Perusahaan meningkatkan dividen kasnya dengan cara meningkatkan *return on equity*. Hal ini berarti perusahaan akan membayarkan dividen kas yang semakin besar jika perusahaan mendapatkan laba yang tinggi. Karena tujuan akhir yang harus dicapai oleh perusahaan yang berhubungan dengan keputusan keuangan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*maximation wealth of stockholders*) melalui maksimalisasi nilai perusahaan yang umumnya diukur dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Untuk meningkatkan laba salah satu cara yang bisa dilakukan adalah dengan meningkatkan penjualan dan melakukan pengendalian terhadap biaya-biaya yang timbul dari kegiatan operasional. Semakin

efektif perusahaan mengandalaikan biaya-biaya operasinya, semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan laba bagi pemilik perusahaan.

Variable *cash position* (CP) dalam penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dengan dividen kas pada perusahaan consumer goods di Indonesia. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama ( $H_1$ ) penelitian ini yaitu *cash position* berpengaruh positif terhadap dividen kas. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Prihantoro (2003) yang menyatakan bahwa posisi kas berpengaruh signifikan positif terhadap pembayaran dividen.

Ketidaksignifikanan dalam penelitian ini kemungkinan bisa disebabkan karena manajemen tidak melihat posisi kas perusahaan dalam menentukan kebijakan dalam pembayaran dividen kas terhadap para pemegang saham. Tapi keputusan itu lebih ditekankan pada jumlah laba yang dihasilkan. Karena saldo kas yang besar belum tentu semua saldo tersebut dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan, tapi bisa jadi penambahan modal dari pihak luar untuk biaya investasi, biaya *research and development* atau pengembangan perusahaan.

Selain itu, kemungkinan tidak signifikannya *cash position* terhadap dividen kas karena industri *consumer goods* mempunyai kas yang relatif stabil yang disebabkan tingkat kestabilan dari tingkat penjualannya. Atas dasar ini manajemen beranggapan bahwa posisi kas perusahaan akan selalu tersedia untuk membayar dividen, karena itu tidak terlalu diperhatikan posisi kas perusahaan.

Untuk variable DTAR dalam penelitian ini ditemukan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dengan dividen kas pada industri *consumer goods*. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua ( $H_2$ ) yaitu terdapat hubungan yang negative antara DTAR dengan dividen kas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) dimana dalam penelitiannya juga ditemukan bahwa variabel DTAR tidak berpengaruh signifikan.

Rasio DTAR menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktifitas operaisonalnya. Semakin besar DTAR menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Teori ini didukung oleh Parthington (1989), Liu dan Hu (2005), Ganguli (2007) yang menunjukkan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi negatif terhadap dividen.

*Debt to total asset* menggambarkan seberapa besar jumlah asset yang dimiliki perusahaan ditanggung atau dibiayai dengan hutang. Besarnya nilai DTAR tergantung pada karakteristik masing-masing perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam barang konsumsi cenderung memiliki asset yang lebih besar (baik asset lancar maupun asset tetap) karena perusahaan ini cenderung berkembang lebih pesat, hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri barang konsumen relative tidak terpengaruh dengan keadaan ekonomi, dalam arti kata tingkat konsumsi masyarakat tidak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi yang sedang



tidak stabil. Asset-aset yang dimiliki perusahaan *consumer goods* seperti persediaan, gudang penyimpanan, pabrik pengolahan, kendaraan untuk distribusi barang, gedung pengembangan produk, perumahan karyawan dan asset lainnya. Meskipun perusahaan ini mempunyai banyak asset tapi kinerja DTAR menurun dalam periode penelitian ini yaitu 68%, 38% dan 39% ( sumber: tabel 4.2). Hal ini menunjukkan bahwa industri ini mengurangi hutangnya dalam periode penelitian.

Dilihat dari hasil temuan pada penelitian ini, perusahaan-perusahaan dalam industri *consumer goods* tidak memperhitungkan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dalam membayarkan dividen kas pada pemegang saham. Hal ini dikarenakan industri *consumer goods* cenderung memiliki kondisi penjualan yang stabil meski terjadi perubahan dalam perekonomian. Menurut Hanafi (2004) perusahaan yang mempunyai kondisi yang penjualan yang stabil dapat menutup kewajiban-keewajibannya. Oleh karena itu perusahaan akan tetap membayarkan dividen kasnya kepada para pemegang saham karena meskipun banyak hutang itu berarti akan membantu meningkatkan profitabilitas dan akhirnya juga kan meningkatkan dividen kas. begiru juga sebaliknya jika perusahaan memiliki hutang yang kecil bukan berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan profit, karena penjualan industry *consumer goods* relatif stabil. Perusahaan akan tetap ber laba dan akan tetap membagikan dividen kas meski tidak sebanyak dengan penambahan modal melalui hutang.

Sedangkan untuk variable EPS dalam penelitian ini juga tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan dengan dividen kas pada industri *consumer goods*

di Indonesia. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis keempat dari penelitian ini yang menyatakan bahwa *earning per share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Sunarto dan Kartika (2003), Liu dan Hu (2005) dimana dalam penelitiannya EPS merupakan faktor yang paling dominan mempengaruhi dividen kas.

Pendapatan per lembar saham (*earning per share*) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (*earnng after tax – EAT*) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (*outstanding share*). Laba bersih yang diperhitungan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas/ minoritas (*preffered stock*).

Semakin besar *eaning after tax*, maka pendapatan dividen kas per lembar saham (*cas dividend per share*) yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (*common stock*) juga semakin besar. Hal tersebut dengan asumsi jika dividen bagi para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap. Deviden yang akan diterima investor merupakan daya tarik bagi para investor/calon investor yang akan menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Daya tarik tersebut memberi dampak pada calon investor/investor untuk lebih meningkatkan kepemilikan saham perusahaan.

Namun dilihat dari hasil penelitian ini, industri *consumer goods* cenderung tidak menggunakan nilai *earning per share* dalam menentukan kebijakan dalam

pembayaran dividen dalam bentuk kas. hal ini kemungkinan dikarenakan manajemen beranggapan investor lebih suka menghitung tingkat *return* yang bisa diperoleh dari seluruh modal yang diinvestasikan oleh investor dalam perusahaan-perusahaan tersebut.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Dari uraian pada bab sebelumnya dapat disimpulkan hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dividen merupakan (*return*) yang diharapkan oleh investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, kebijakan dividen setiap perusahaan berbeda-beda. Perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemegang saham akan lebih memilih menggunakan teori bird-in-the-hand. Teori ini meyakini bahwa investor lebih menyukai dividen dalam bentuk kas dibanding dalam bentuk lain.
2. Bentuk dividen dibagi menjadi dua, yaitu: *cash dividend* (dividen kas) dan *stock dividend* (dividen saham). Dividen kas adalah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada ;pemegang saham dalam bentuk kas (tunai). Sedangkan dividen saham adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk tambahan lembar saham.
3. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan empat variabel independen(CP, DTAR,ROE dan EPS) berdasarkan penelitian sebelumnya keempat variable diatas merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya dividen kas. cash position (CP) diharapkan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap dividen kas, semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin

tinggi tingkat dividen kas, untuk DTAR diharapkan mempunyai pengaruh yang negative dengan dividen kas, semakin besar rasio DTAR maka semakin kecil dividen kas. untuk ROE dan EPS diharapkan mempunyai pengaruh positif, hal ini berarti jika nilai ROE dan EPS besar maka nilai dividen kas juga akan semakin besar.

4. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa dari keempat variabel (CP,DTAR,ROE dan EPS) hanya ROE yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas, yaitu pada tingkat signifikansi 0.0009. sedangkan ketiga variable (CP,DTAR dan EPS) tidak signifikan terhadap dividen kas, karena mempunyai nilai signifikansi diatas 0.05 (CP nilai sig 0.292, DTAR nilai sig 0.799 dan EPS nilai sig 0.225). sedangkan kemampuan prediksi keempat variable tersebut (CP, DTAR, ROE dan EPS) secara bersama sama terhadap dividen kas sebesar 0.425 seperti ditunjukkan oleh *adjusted R-square*, dan sisanya 0.575 dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

## 5.2 Implikasi Penelitian

1. Berdasarkan hasil analisis diatas, dapat disimpulkan bahwa ROE bisa digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan pembayaran besarnya *Cash Dividend* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 – 2009. Sisi positif dari hasil penelitian ini adalah memperluas hasil penelitian sebelumnya terutama digunakannya variabel-variabel yang tercermin dalam laporan keuangan. Bahkan dari hasil pengujian menunjukkan bahwa ROE

sangat signifikan berpengaruh terhadap *Cash Dividend* pada level kurang dari 1% yaitu sebesar 0,009. Analisis ini menggambarkan semakin besar nilai *return on equity* maka semakin besar pulan dividen kas yang akan dibagikan oleh perusahaan.

2. Bagi perusahaan yang ingin meningkatkan dividen kas sebagai sinyal positif terhadap investor, akan lebih baik melakukan analisa mendalam terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi di dividen kas. untuk perusahaan yang akan membagikan dividen tunai kepada investornya sebaiknya menggunakan teori *bird in the hand* yang meyakini bahwa investor akan jauh lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen daripada keuntungan modal (*capital gain*). Sesuai dengan hasil penelitian ini bahwa peningkatan *return on equity* akan mendorong peningkatan terhadap dividen kas (*cash dividend*) pada *industry consumer goods* di Indonesia. Selain keempat faktor internal perusahaan ini (*cash position, debt to total ratio, return on equity dan earning per share*), perusahaan juga perlu memperhatikan faktor-faktor fundamental iannya dan faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi makro (perubahan tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang), kondisi politik, kebijakan pemerintah, dan kondisi ekonomi global.
3. Bagi investor hasil ini sebagai dasar investasinya terutama investor yang mengharapkan besarnya dividen yang akan diterima. Dengan melihat besarnya rasio ROE, maka investor dapat melakukan prediksi besarnya dividen yang akan diterima, terlebih melihat besarnya *Unstandardized coefficient Beta* dari variabel ROE ini menunjukkan angka yang paling besar



yaitu 3,485 (lihat lampiran 3). Hasil ini mengindikasikan bahwa dengan kenaikan rasio ROE sebesar 1%, maka dividen kas juga diperkirakan akan naik sebesar 3,485.

4. Bagi penelitian selanjutnya adalah perlu dilakukan justifikasi metode penelitian terutama periode pengamatan yang diteliti. Bagaimanapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan (terutama ROE ) yang merupakan data sekunder dapat digunakan untuk memprediksi besarnya *Cash Dividend* pada perusahaan *Concumer Goods*.
5. Bagi pelaku ekonomi lainnya, dapat menambah pemahaman mengenai faktor-faktor serta kondisi-kondisi yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba , khususnya laba bagi pemilik modal terutama dividen kas. Dengan kata lain, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kas.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Keterbatasan tersebut antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan analisis Regresi berganda, sehingga kurang menggambarkan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi dividen kas. untuk mendapatkan hasil yang lebih banyak menemukan faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas akan lebih baik menggunakan analisis faktor.
2. Jumlah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada empat variabel saja yaitu cash position, debt to total asset, return on equity, dan earning per share.

3. Jumlah sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan yang bergerak pada industri *Consumer Goods* di Indonesia.
4. Periode yang digunakan dalam penelitian cukup pendek hanya mencakup tiga tahun yaitu dari tahun 2007 sampai tahun 2009.

#### 5.4 Saran

##### 1. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan yang akan membagikan dividen sebaiknya menggunakan teori *bird in the hand* yang meyakini bahwa investor akan jauh lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen kas dibandingkan dalam bentuk lain. Karena nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh besarnya pembayaran dividen yang tinggi, selain itu investor menganggap bahwa dividen tunai mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dividen dalam bentuk lain.

##### 2. Bagi investor

Bagi para investor yang mengambil keputusan untuk melakukan investasi dalam bentuk saham dan mengharapkan dividen tunai yang dibagikan perusahaan. Sebaiknya investor mempertimbangkan faktor-faktor eksternal lain diluar dari kinerja perusahaan seperti masalah ekonomi yang meliputi suku bunga, kurs valuta asing, berita emiten, kebijakan ekonomi dari pemerintah yang akan mempengaruhi keputusan perusahaan (emiten) didalam pembagian dividen tunai.

##### 3. Bagi Peneliti

Bagi penelitian selanjutnya disarankan agar penelitian selanjutnya menambahkan faktor fundamental lainnya dan juga menggunakan variabel eksternal yang menyangkut kondisi makro ekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar dan *Gross Domestic Product*. Selain itu, sebaiknya metode yang digunakan adalah metode analisis faktor untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.



## DAFTAR PUSTAKA

- Artatik, Sri. 2007. *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Pada Universitas Negeri Semarang. (Unpublising).
- Brigham, Eugene, Joel Houston. 2001. *Manajemen Keuangan edisi kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Ganguli, K. Santanu. 2008. *Dividend Payout and Agency Issues*. SCMS Journal of Indian Management, 2008.
- Gujarati, Damodar N. 1999. *Basic Econometris, edisi ke empat*. New York: Mc Grow-Hill Book Company.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Harahap, Syafri Sofyan. 1995. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hery. 2009. “ *Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi dengan Dividen Kas*” Jakarta. Akuntabilitas vol. 9, No.1, 2009: 10-16.
- Horne, James C. V, John M. Wachowicz Jr. 1998. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan, Teori dan Terapan (Keputusan Jangka Pendek) buku 2*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Imam, Ghozali. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan SPSS, Cetakan IV* “. Semarang : Universitas Diponegoro
- Isfenti Sadalia Dan Nurul. 2008. *Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Terbuka Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Bisnis, 103-108. Vol 1. No.3. 2008.
- Lestariningsih, Daru. 2007. *Pengaruh Dividend Pay Out Ratio, Current Ratio, Variance Of Earning Growth Terhadap Price Earning Ratio (Per) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Pada Universitas Negeri Semarang. (Unpublising).

- Lukviarman, Niki. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Padang : Andalas University Press.
- Marlina, Lisa Dan Clara Danica.2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets terhadap Dividend Payout Ratio*.Jurnal Manajemen Bisnis. Vol 2. No.1.2009.
- Manullang. 2005. *Pengantara Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : ANDI.
- Prihantoro.2009. *Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Public di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis. Jilid 8. No 1. 2003.
- Riyanto, Bambang. 2000. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Santoso, Singgih. 2003. *Mengatasi Berbagai Masalah Statistik dengan SPSS versi 11,5*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Meethods For Business ( Metodologi Penelitian Untuk Bisnis)* edisi keempat. Jakarta: Salemba Empat.
- Sujianto, Agus Eko.2009. *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16.00*. Jakarta: Prestasi Pustaka Publisher.
- Sunarto dan Andi kartika.2003. *Analisi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta*.Jurnal Bisnis dan Ekonomi. 2003.
- Sutrisno. 2003. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Tema. Vol 2. No 1, Maret 2001.
- Syamsuddin, Lukman. 1992. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Uddin. Md. Hamid.2003. *Effect of Dividend Announcement on Shareholders' Value: Evidence from Dhaka Stock Exchange*. Download dari [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), Institute of Business Administration, University of Dhaka.
- Wibowo, kurnia.2009. *Analisi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta. (Unpublising).
- Wild, John J, K. R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.

## Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel

### Daftar Perusahaan *Consumer Goods* yang dijadikan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk
2	DLTA	PT. Delta Djakarta.Tbk
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur.Tbk
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk
6	MLBI	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk
9	MERCK	PT.Merck.Tbk
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



Lampiran 2 Data Keuangan Perusahaan Sampel Periode 2007-2009

Data Keuangan Perusahaan Tahun 2007 (Rp.000.000)

No	Kode	Perusahaan	T. Aktiva	T.Equity	T.Hutang	Laba Bersih	Saldo Kas Akhir
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	891530	50727	377577	65913	44200
2	DLTA	PT.Delta Djakarta.Tbk	592	458	132	47	164
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	629491	337358	252133	103357	174836
4	INDF	PT.Indofood SuksesMakmur.Tbk	29706895	7190549	18791384	980357	4538051
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk	1893175	1081795	785034	141589	321587
6	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia.Tbk	621838	197723	424028	84385	44207
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk	315998	279557	36426	11130	87984
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk	5333406	2692141	2639287	1775408	437224
9	MERCK	PT.Merck.Tbk	331062	280224	50830	89485	95254
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk	1386739	908028	478712	52189	224514
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk	5138312	3386862	1121188	705694	1116346
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	227422	158338	68720	52176	12798

Lanjutan Data Keuangan Perusahaan Tahun 2007 (Rp.000.000)

No	Kode	Perusahaan	Dividen Kas	Saham Beredar (lbr)
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	8292	13162473
2	DLTA	PT.Delta Djakarta.Tbk	20817	16013181
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	13387	44625000
4	INDF	PT.Indofood SuksesMakmur.Tbk	264366	9444189000
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk	26830	766584000
6	MLBI	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk	85123	21070000
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk	1370	428000000
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk	1640450	7630000000
9	MERCK	PT.Merck.Tbk	4800	22400000
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk	13170	5540000000
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk	101660	10156014422
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	25660	9268000

Data Keuangan Perusahaan Tahun 2008 (Rp.000.000)

No	Kode	Perusahaan	T. Aktiva	T.Equity	T.Hutang	Laba Bersih	Saldo Kas Akhir
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	891530	50727	412466	82337	60938
2	DLTA	PT.Delta Djakarta.Tbk	592	458	174	84	290
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	629491	337358	302214	125268	120002
4	INDF	PT.Indofood SuksesMakmur.Tbk	29706895	7190549	26432369	1034389	4271208
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk	1893175	1081795	1649322	19623	211495
6	MLBI	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk	621838	197723	597123	222307	276849
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk	315998	279557	51146	22290	98290
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk	5333406	2692141	3397915	2407231	722347
9	MERCK	PT.Merck.Tbk	331062	327324	47731	98620	134140
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk	1386739	947765	497905	55394	221956
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk	5138312	3622399	1358990	706822	1321798
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	227422	214545	80180	94271	72079



Lanjutan Data Keuangan Perusahaan Tahun 2008 (Rp.000.000)

No	Kode	Perusahaan	Dividen Kas	Saham Beredar (lbr)
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	13162	13162473
2	DLTA	PT.Delta Djakarta.Tbk	22418	16013181
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	20081	44625000
4	INDF	PT.Indofood SuksesMakmur.Tbk	366730	8780426500
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk	30633	766584000
6	MLBI	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk	75852	21070000
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk	2226	428000000
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk	1999060	7630000000
9	MERCK	PT.Merck.Tbk	51520	22400000
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk	15657	5540000000
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk	101580	10156014422
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	33912	9268000

Data Keuangan Perusahaan Tahun 2009 (Rp.000.000)

No	Kode	Perusahaan	T. Aktiva	T.Equity	T.Hutang	Laba Bersih	Saldo Kas Akhir
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	1147206	656915	480891	95913	230843
2	DLTA	PT.Delta Djakarta.Tbk	760	590	161	127	386
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	1041409	639106	402303	181997	374432
4	INDF	PT.Indofood SuksesMakmur.Tbk	40382953	10155495	24886781	2075861	4474830
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk	3246499	3246499	1622970	372158	316331
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia.Tbk	993465	105211	888122	340458	337162
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk	365636	316412	49221	21017	85949
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk	7484990	3702819	3776415	3044107	858322
9	MERCK	PT.Merck.Tbk	433971	351844	79787	146700	79336
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk	1562625	995315	567310	62507	163821
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk	6482447	4310438	1691512	929004	1562664
12	BSQI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	318934	263448	55485	131259	116844

Lanjutan Data Keuangan Perusahaan Tahun 2009 (Rp.000.000)

No	Kode	Perusahaan	Dividen Kas	Saham Beredar (lbr)
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	15795	13162473
2	DLTA	PT.Delta Djakarta.Tbk	56046	16013181
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	25436	44625000
4	INDF	PT.Indofood SuksesMakmur.Tbk	412680	8780426500
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk	38329	766584000
6	MLBI	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk	579425	21070000
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk	5572	428000000
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk	2441600	7630000000
9	MERCK	PT.Merck.Tbk	119840	22400000
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk	13848	5540000000
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk	126950	10156014422
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	38912	9268000



Lampiran 3 Data CP, DTAR, ROE, EPS, dan DIVIDEN KAS Perusahaan Sampel Periode 2007-2009

Data CP, DTAR, ROE, EPS, dan DIVIDEN KAS Perusahaan Sampel Periode 2007

No	Kode	Perusahaan	Tahun	CP	DTAR	ROE	EPS	Div kas
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	2007	0.67	4.24	1.30	5007.65	629.97
2	DLTA	PT.Delta Djakarta.Tbk	2007	3.49	0.22	0.10	2.94	1299.99
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	2007	0.18	0.63	0.14	103.81	27.99
4	INDF	PT.Indofood SuksesMakmur.Tbk	2007	32.05	0.41	0.13	184.94	35.05
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk	2007	3.11	0.40	0.31	231.61	30.00
6	MLBI	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk	2007	0.52	0.68	0.43	4004.98	4040.01
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk	2007	7.91	0.12	0.04	26.00	3.20
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk	2007	0.25	0.49	0.66	232.69	215.00
9	MERCK	PT.Merck.Tbk	2007	1.06	0.15	0.32	4067.50	218.18
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk	2007	4.30	0.35	0.06	9.40	2.37
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk	2007	1.58	0.22	0.21	69.49	10.01
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	2007	0.25	0.30	0.33	5797.33	2851.11

Data CP, DTAR, ROE, EPS, dan DIVIDEN KAS Perusahaan Sampel Periode 2008

No	Kode	Perusahaan	Tahun	CP	DTAR	ROE	EPS	Div Kas
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	2008	0.74	0.41	1.42	6255.44	999.96
2	DLTA	PT.Delta Djakarta.Tbk	2008	3.45	0.25	0.16	5.25	1399.97
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	2008	0.20	0.67	0.12	117.81	41.77
4	INDF	PT.Indofood SuksesMakmur.Tbk	2008	217.66	0.56	0.02	25.63	40.01
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk	2008	0.96	0.39	0.26	280.71	45.00
6	MLBI	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk	2008	1.25	0.63	0.65	10550.88	3600.00
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk	2008	4.41	0.14	0.07	52.08	5.20
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk	2008	0.30	0.52	0.37	315.50	262.00
9	MERCK	PT.Merck.Tbk	2008	1.36	0.13	0.30	4482.73	2341.82
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk	2008	4.01	0.34	0.06	9.97	2.82
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk	2008	1.87	0.24	0.20	69.60	10.00
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	2008	0.76	0.27	0.44	10474.56	3768.00

Data CP, DTAR, ROE, EPS, dan DIVIDEN KAS Perusahaan Sampel Periode 2009

No	Kode	Perusahaan	Tahun	CP	DTAR	ROE	EPS	Div Kas
1	AQUA	PT.Aqua Golden Mississippi.Tbk	2009	2.41	0.42	0.15	7286.85	1200.00
2	DLTA	PT.Delta Djakarta.Tbk	2009	3.04	0.21	0.22	7.93	3499.99
3	FAST	PT. Fast Food Indonesia.Tbk	2009	0.18	0.62	0.20	236.42	47.00
4	INDF	PT.Indofood SuksesMakmur.Tbk	2009	12.02	0.50	0.11	486.11	50.07
5	MYOR	PT. Mayora Indah.Tbk	2009	1.74	0.39	0.28	407.84	57.00
6	MLBI	PT.Multi Bintang Indonesia.Tbk	2009	0.99	0.89	3.24	16158.42	27500.00
7	MRAT	PT. Mustika Ratu.Tbk	2009	4.09	0.13	0.07	49.11	13.02
8	UNVR	PT.Unilever Indonesia.Tbk	2009	0.28	0.50	0.82	398.97	320.00
9	MERCK	PT.Merck.Tbk	2009	0.54	0.18	0.42	6668.18	21.58
10	KAEF	PT.Kimia Farma.Tbk	2009	2.62	0.36	0.06	11.25	2.49
11	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk	2009	1.68	0.26	0.22	91.47	12.50
12	SQBI	PT.Bristol-Myers Squibb Indo.Tbk	2009	0.89	0.17	0.50	14584.33	4323.56



## Lampiran 4 Hasil Analisis Deskriptif, Normalitas

### Hasil Analisis Descriptives

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CP	36	.18000	217.66000	8.9672222	36.19919104
DTAR	36	.12000	4.24000	.4830556	.67125818
ROE	36	.02000	3.24000	.3997222	.58143412
EPS	36	1.08000	9.69000	5.7261111	2.59179836
DIVIDEN KAS	36	.86000	10.22000	4.8850000	2.61027037
Valid N (listwise)	36				

### Uji Normalitas Setelah transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		CP	DTAR	ROE	EPS	DIVIDEN KAS
N		36	36	36	36	36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.1902262	-.4521287	-.6524772	5.7261111	4.8850000
	Std. Deviation	.64827916	.29842109	.46773905	2.591798	2.61027037
Most Extreme Differences	Absolute	.131	.114	.069	.173	.155
	Positive	.131	.114	.069	.096	.155
	Negative	-.074	-.069	-.062	-.173	-.114
Kolmogorov-Smirnov Z		.784	.681	.417	1.038	.928
Asymp. Sig. (2-tailed)		.570	.742	.995	.231	.355

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Normalitas sebelum transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

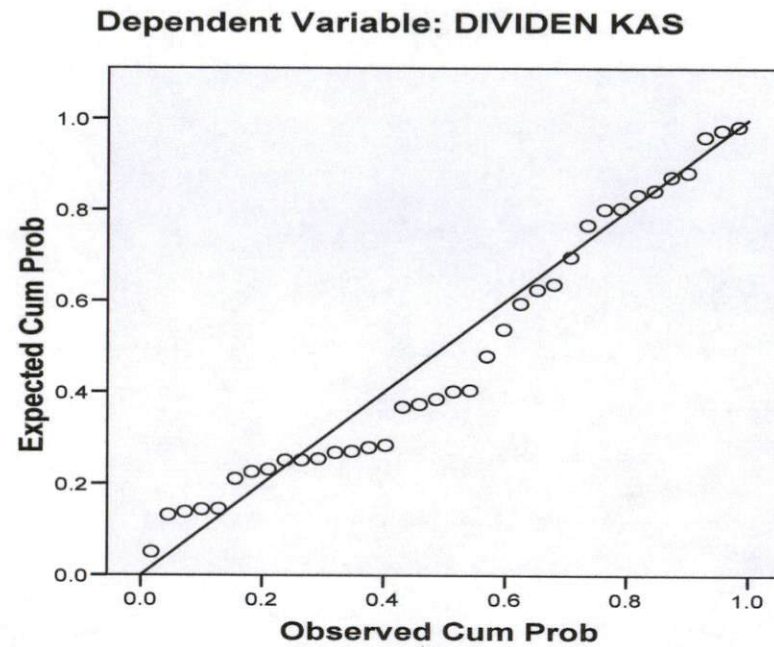
		CP	DTAR	ROE	EPS	DIVIDEN KAS
N		36	36	36	36	36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	8.9672222	.4830556	.3997222	5.7261111	4.8850000
	Std. Deviation	36.19919	.67125818	.58143412	2.591798	2.61027037
Most Extreme Differences	Absolute	.439	.329	.278	.173	.155
	Positive	.439	.329	.278	.096	.155
	Negative	-.404	-.294	-.257	-.173	-.114
Kolmogorov-Smirnov Z		2.634	1.974	1.668	1.038	.928
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.001	.008	.231	.355

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Normalitas dengan Normal Probability Plot

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



Lampiran 5 Hasil Uji Asumsi Klasik



## Hasil Pengujian Multikolinearitas

**Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	% Confidence Interval for		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	5.557	1.716		3.238	.003	2.057	9.056					
CP	.715	.667	.177	1.071	.292	-.646	2.075	-.306	.189	.137	.599	1.669
DTAR	-.311	1.214	-.036	-.256	.799	-2.786	2.164	.217	-.046	-.033	.854	1.171
ROE	3.485	1.257	.624	2.773	.009	.922	6.048	.665	.446	.356	.324	3.085
EPS	.232	.187	.230	1.237	.225	-.150	.613	.597	.217	.159	.476	2.102

a. Dependent Variable: DIVIDEN KAS

## Hasil Pengujian Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.700 <sup>a</sup>	.490	.425	1.97978883	.490	7.460	4	31	.000	2.021

a. Predictors: (Constant), EPS, DTAR, CP, ROE

b. Dependent Variable: DIVIDEN KAS

## Uji Heterokedastisitas Metode Glesjer ( Regression )

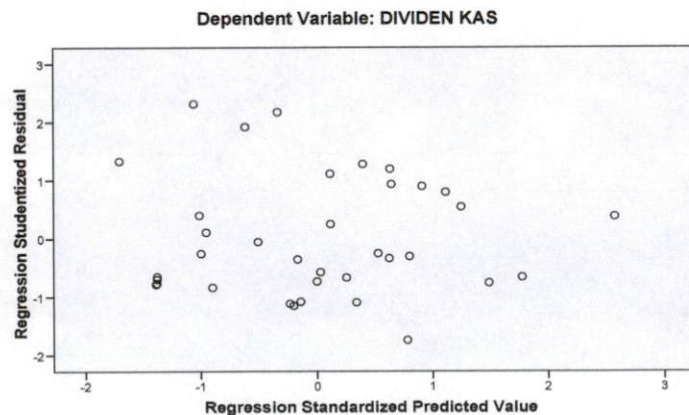
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.481	.795		3.121	.004
	CP	.506	.309	.330	1.639	.111
	DTAR	-1.166	.562	-.350	-2.073	.047
	ROE	1.032	.582	.485	1.772	.086
	EPS	-.153	.087	-.399	-1.768	.087

a. Dependent Variable: AbsUt

Uji Heterokedastisitas dengan Scattrplot

Scatterplot



Lampiran 6 Hasil Regresi Berganda

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS, DTAR, CP, ROE <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DIVIDEN KAS

### Correlations

		DIVIDEN KAS	CP	DTAR	ROE	EPS
Pearson Correlation	DIVIDEN KAS	1.000	-.306	.217	.665	.597
	CP	-.306	1.000	-.230	-.631	-.424
	DTAR	.217	-.230	1.000	.379	.243
	ROE	.665	-.631	.379	1.000	.722
	EPS	.597	-.424	.243	.722	1.000
Sig. (1-tailed)	DIVIDEN KAS	.	.035	.102	.000	.000
	CP	.035	.	.089	.000	.005
	DTAR	.102	.089	.	.011	.076
	ROE	.000	.000	.011	.	.000
	EPS	.000	.005	.076	.000	.
N	DIVIDEN KAS	36	36	36	36	36
	CP	36	36	36	36	36
	DTAR	36	36	36	36	36
	ROE	36	36	36	36	36
	EPS	36	36	36	36	36



### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.700 <sup>a</sup>	.490	.425	.97978883	.490	7.460	4	31	.000	2.021

a. Predictors: (Constant), EPS, DTAR, CP, ROE

b. Dependent Variable: DIVIDEN KAS

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	116.966	4	29.242	7.460	.000 <sup>a</sup>
	Residual	121.506	31	3.920		
	Total	238.473	35			

a. Predictors: (Constant), EPS, DTAR, CP, ROE

b. Dependent Variable: DIVIDEN KAS

### Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	% Confidence Interval for		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	5.557	1.716	3.238	.003	2.057	9.056					
	CP	.715	.667	.177	1.071	.292	2.075	-.306	.189	.137	.599	1.669
	DTAR	-.311	1.214	-.036	-.256	.799	2.164	.217	-.046	-.033	.854	1.171
	ROE	3.485	1.257	.624	2.773	.009	6.048	.665	.446	.356	.324	3.085
	EPS	.232	.187	.230	1.237	.225	.613	.597	.217	.159	.476	2.102

a. Dependent Variable: DIVIDEN KAS

### Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model		EPS	DTAR	CP	ROE
1	Correlations	EPS	1.000	.049	-.060
		DTAR	.049	1.000	-.016
		CP	-.060	-.016	1.000
		ROE	-.635	-.270	.504
	Covariances	EPS	.035	.011	-.008
		DTAR	.011	1.473	-.013
		CP	-.008	-.013	.445
		ROE	-.149	-.412	.422

a. Dependent Variable: DIVIDEN KAS

### Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	CP	DTAR	ROE	EPS
1	1	3.512	1.000	.00	.01	.02	.01	.00
	2	1.028	1.848	.00	.37	.00	.01	.02
	3	.273	3.587	.00	.38	.29	.05	.10
	4	.164	4.623	.01	.19	.69	.28	.01
	5	.023	12.388	.98	.05	.00	.65	.88

a. Dependent Variable: DIVIDEN KAS



# Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	1.7728076	9.5895977	4.8850000	1.82808582	36
Std. Predicted Value	-1.702	2.574	.000	1.000	36
Standard Error of Predicted Value	.354	1.355	.706	.218	36
Adjusted Predicted Value	.0836360	9.3297262	4.8059596	1.97806595	36
Residual	-3.24044	4.218717	.00000000	1.86322668	36
Std. Residual	-1.637	2.131	.000	.941	36
Stud. Residual	-1.746	2.309	.018	1.020	36
Deleted Residual	-3.68875	4.954745	.07904039	2.20436180	36
Stud. Deleted Residual	-1.809	2.497	.030	1.049	36
Mahal. Distance	.145	15.421	3.889	3.246	36
Cook's Distance	.000	.311	.039	.068	36
Centered Leverage Value	.004	.441	.111	.093	36

a. Dependent Variable: DIVIDEN KAS